

TECHNICKÁ UNIVERZITA V LIBERCI

Ekonomická fakulta



DIPLOMOVÁ PRÁCE

2012

Bc. Petr Pušman

TECHNICKÁ UNIVERZITA V LIBERCI
Ekonomická fakulta

Studijní program: N 6208 Ekonomika a management

Studijní obor: Podniková ekonomika

Makroekonomická analýza vývoje ČR, EU, Japonska a USA před a v průběhu finanční krize, komparace aplikované hospodářské politiky a dopad na podnikovou sféru

Macroeconomic Analysis of Developement of Czech Republic, EU, Japan and USA before and during Financial Crisis, Comparison of Applied Economic Policy and impact on business sector

DP-EF-KEK-2012-57

Bc. Petr Pušman

Vedoucí práce: Ing. Iva Nedomlelová, Ph.D. – KEK

Konzultant: Ing. Hana Reslová – Český statistický úřad, Liberec

Počet stran: 122

Počet příloh: 5

Datum odevzdání: 6. 1. 2012

Prohlášení

Byl jsem seznámen s tím, že na mou diplomovou práci se plně vztahuje zákon č. 121/2000 Sb. o právu autorském, zejména § 60 – školní dílo.

Beru na vědomí, že Technická univerzita v Liberci (TUL) nezasahuje do mých autorských práv užitím mé diplomové práce pro vnitřní potřebu TUL.

Užiji-li diplomovou práci nebo poskytnu-li licenci k jejímu využití, jsem si vědom povinnosti informovat o této skutečnosti TUL; v tomto případě má TUL právo ode mne požadovat úhradu nákladů, které vynaložila na vytvoření díla, až do jejich skutečné výše.

Diplomovou práci jsem vypracoval samostatně s použitím uvedené literatury a na základě konzultací s vedoucím diplomové práce a konzultantem.

V Liberci dne: 6. 1. 2012

Petr Pušman

.....

Poděkování

Děkuji Ing. Ivě Nedomlelové, Ph.D za její odborné vedení a cenné připomínky, které mi byly velkým přínosem při zpracování diplomové práce. Rovněž bych chtěl poděkovat za odborné konzultace Ing. Haně Reslové.

Anotace

Diplomová práce se zabývá nedávnou finanční a ekonomickou krizí. Cílem práce je popsat a porovnat aplikovanou hospodářskou politiku v ČR, USA, EU a Japonsku ve vztahu ke krizi. Záměrně byly vybrány země, které krize postihla s různou intenzitou. Práce také analyzuje makroekonomický vývoj vybraných ekonomik pomocí magického čtyřúhelníku a hodnotí jejich stav. Dále je analyzován dopad na automobilový průmysl a nejčastěji přijímaná opatření firem v reakci na nepříznivou ekonomickou situaci. V závěru práce jsou ověřeny hypotézy a zformulovány návrhy hospodářsko- politických doporučení.

Klíčová slova

Hospodářská krize, hospodářská politika, makroekonomická analýza, podniková sféra, automobilový průmysl

Annotation

This thesis deals with the recent financial and economic crisis. The aim is to describe and compare applied economic policies in the Czech Republic, the United States of America, the European Union and Japan in relation to the crisis. These countries have been chosen deliberately, because they were affected by the crisis with varying intensity. The thesis also analyses the macroeconomic development of selected economies by magic quadrangle and evaluates their condition. Further is in the thesis described the impact of crisis on the automotive industry and the most accepted measures of considered establishments in response to unfavorable economic situation. In conclusion are formulated hypotheses and validated recommendations for economic policy.

Key words

Economic crisis, economic policy, macroeconomic analysis, business sector, automotive industry

Obsah

Seznam obrázků.....	10
Seznam tabulek.....	11
Seznam použitých zkratk.....	12
Úvod	13
1 Cíle práce, formulace hypotéz	15
2 Teoreticko-metodologická východiska teorií hospodářského cyklu	16
2.1 Hospodářský cyklus.....	16
2.2 Teorie hospodářského cyklu.....	16
2.2.1 Keynesiánský přístup k hospodářským cyklům.....	17
2.2.2 Přístup monetaristů k hospodářskému cyklu.....	19
2.2.3 Přístup školy racionálních očekávání k hospodářským cyklům	20
2.2.4 Teorie reálných hospodářských cyklů	22
2.2.5 Teorie politického hospodářského cyklu	24
2.3 Shrnutí	25
3 Hospodářská politika	27
3.1 Fiskální politika	28
3.2 Monetární politika	30
3.3 Cíle hospodářské politiky	31
4 Rozbor současné hospodářské krize	33
4.1 Souvislosti a klíčové změny hospodářské politiky.....	33
4.2 Shrnutí - Příčiny a důsledky světové hospodářské krize	36
5 Aplikace hospodářské politiky ve vybraných ekonomikách	38
5.1 Hospodářská politika v ČR.....	39
5.1.1 Národní ekonomická rada vlády.....	39
5.1.2 Národní protikrizový plán	40
5.1.3 Zhodnocení národního protikrizového plánu	43
5.1.4 Měnová politika ČNB v reakci na světovou hospodářskou krizi	44
5.1.5 Makroekonomická analýza	45
5.1.6 Zhodnocení vývoje české ekonomiky pomocí magického čtyřúhelníku	53
5.2 Hospodářská politika v USA	59

5.2.1	<i>Přijatá protikrizová opatření.....</i>	59
5.2.2	<i>Zhodnocení protikrizových opatření a státních regulací.....</i>	61
5.2.3	<i>Makroekonomická analýza USA.....</i>	62
5.3	<i>Hospodářská krize v EU</i>	66
5.3.1	<i>Protikrizová opatření EU</i>	67
5.3.2	<i>Od finanční krize k vzestupu: Evropský rámec pro činnost.....</i>	69
5.3.3	<i>Plán evropské hospodářské obnovy.....</i>	70
5.3.4	<i>Zhodnocení protikrizových opatření EU</i>	73
5.3.5	<i>Makroekonomická analýza EU.....</i>	75
5.4	<i>Hospodářská krize v Japonsku</i>	80
5.4.1	<i>Protikrizová opatření Japonska</i>	81
5.4.2	<i>Zhodnocení protikrizových zásahů</i>	84
5.4.3	<i>Makroekonomická analýza Japonska</i>	85
6	<i>Zhodnocení dopadů krize a makroekonomických opatření na podnikovou sféru</i>	89
6.1	<i>Reakce podniků na krizi</i>	89
6.2	<i>Dopady hospodářské krize na automobilový průmysl</i>	91
6.2.1	<i>Podniková sféra ČR</i>	92
6.2.2	<i>Podniková sféra USA.....</i>	94
6.2.3	<i>Podniková sféra EU.....</i>	96
6.2.4	<i>Podniková sféra Japonska</i>	99
7	<i>Zhodnocení cílů práce</i>	101
7.1	<i>Verifikace hypotéz.....</i>	108
7.2	<i>Hospodářsko-politická doporučení</i>	108
	<i>Závěr.....</i>	110
	<i>Seznam použité literatury</i>	114
	<i>Seznam příloh</i>	122

SEZNAM OBRÁZKŮ

Obr. č. 1: Fiskální expanze v pojetí extrémního případu keynesovské křivky nabídky.....	18
Obr. č. 2: Rovnovážný model s nedokonalými informacemi	19
Obr. č. 3: Anticipovaná fiskální expanze	21
Obr. č. 4: Fiskální expanze v rámci teorie reálného ekonomického cyklu.....	23
Obr. č. 5: Politický cyklus	25
Obr. č. 6: Základní úroková sazba FEDu v letech 1996 – 2008.....	33
Obr. č. 7: Veřejný dluh ČR 2001 – 2011	43
Obr. č. 8: Úrokové sazby ČNB 2008 - 2010	45
Obr. č. 9: Vývoj HDP v ČR v letech 2006 - 2010.....	47
Obr. č. 10: Magický čtyřúhelník ČR v letech 2006 - 2010	54
Obr. č. 11: Vývoz a dovoz zboží ČR v letech 2008 - 2010.....	56
Obr. č. 12: Vládní deficit 2001 - 2009.....	58
Obr. č. 13: Magický čtyřúhelník USA v letech 2006 - 2010.....	63
Obr. č. 14: Deficit běžného účtu platební bilance USA v letech 2001 - 2010	64
Obr. č. 15: Úrokové sazby ECB v letech 2006 - 2011	68
Obr. č. 16: Magický čtyřúhelník EU v letech 2006 - 2010	76
Obr. č. 17: Magický čtyřúhelník Japonska v letech 2006 - 2010	86
Obr. č. 18: Produkce motorových vozidel v EU v letech 2007 - 2010.....	98
Obr. č. 19: Magický čtyřúhelník 2008.....	105
Obr. č. 20: Magický čtyřúhelník 2009.....	106

SEZNAM TABULEK

Tab. č. 1: Nejvýznamnější protikrizová opatření	42
Tab. č. 2: Míra růstu reálného HDP v ČR v letech 2006-2010	46
Tab. č. 3: Míra inflace v ČR v letech 2006-2010	48
Tab. č. 4: Míra nezaměstnanosti v ČR v letech 2006-2010.....	50
Tab. č. 5: Podíl salda běžného účtu PB na nominálním HDP v ČR v letech 2006-2010....	51
Tab. č. 6: Saldo běžného účtu platební bilance v ČR v letech 2006-2010	52
Tab. č. 7: Základní makroekonomické ukazatele USA v letech 2006-2010	62
Tab. č. 8: Základní makroekonomické ukazatele EU v letech 2006-2010.....	75
Tab. č. 9: Vývoj HDP v zemích EU v letech 2006-2010	77
Tab. č. 10: Základní makroekonomické ukazatele Japonska v letech 2006-2010	85
Tab. č. 11: Země s největší výrobou automobilů v letech 2008-2009	96
Tab. č. 12: Produkce motorových vozidel v EU v letech 2007 - 2010.....	99

SEZNAM POUŽITÝCH ZKRATEK

HDP	-	hrubý domácí produkt
AD	-	agregátní poptávka
MPK	-	mezní produktivita kapitálu
HP	-	hospodářská politika
SR	-	státní rozpočet
CB	-	centrální banka
CP	-	cenné papíry
FED	-	americká centrální banka
NPP	-	národní protikrizový plán
EGAP	-	exportní garanční a pojišťovací společnost
OECD	-	Organizace pro hospodářskou spolupráci a rozvoj
SNÚ	-	systém národních účtů
ČR	-	Česká republika
VŠPS	-	Výběrové šetření pracovních sil
BÚ	-	běžný účet
TARP	-	Troubled Asset Relief Program
ARRA	-	American Recovery and Reinvestment Act
DFA	-	Dodd-Frank Wall Street Reform and Consumer Protection Act
GSA	-	Glass-Steagall Act
EK	-	Evropská komise
EERP	-	European Economic Recovery Plan
MMF	-	Mezinárodní měnový fond
BoJ	-	Bank of Japan
PR	-	public relations
HR	-	Human resources

Úvod

Světová hospodářská krize je i po dvou letech od jejího oficiálního konce stále velmi diskutované téma. Všeobecně se řadí k nejhorším ekonomickým a finančním krizím od Velké hospodářské deprese ve 30. letech minulého století. S následky krize bojují státy po celém světě i v současné době, kdy je po aplikaci protikrizových opatření trápí stoupající vládní dluh. Cílem této diplomové práce je podat ucelený pohled na krizi a následnou implementaci protikrizových opatření hospodářské politiky v ČR a nejvýznamnějších centrech světové ekonomiky, Spojených státech amerických, Evropě a Japonsku. Evropa a ostatní zmíněné země jsou charakterizovány rozdílným ekonomickým vývojem, vykazují jiné silné a slabé stránky a potýkají se s množstvím specifických problémů. Je proto zajímavé sledovat, jak se ke světové hospodářské krizi postavily jednotlivé ekonomiky a jak proti ní bojovaly.

Na první kapitulu diplomové práce stručně představující hlavní cíle navazuje pět kapitol. Druhá kapitola se zabývá nejznámějšími teoriemi hospodářských cyklů a dává čtenáři přehled o rozdílných přístupech k příčině cyklického kolísání v ekonomice. Třetí kapitola pak vysvětluje, jak je ekonomický cyklus tlumen pomocí hospodářské politiky.

Čtvrtá kapitola je analýzou vzniku světové ekonomické krize. Je zde popsán celý proces od příčin vedoucích ke krizi na americkém hypotečním trhu až k transformaci na krizi finanční a následně ekonomickou.

V páté a zároveň nejrozsáhlejší kapitole této práce je věnována pozornost průběhu finanční a ekonomické krize ve sledovaných zemích. Dopad krize je dokumentován pomocí analýzy čtyř základních makroekonomických ukazatelů, růstu reálného HDP, míry nezaměstnanosti, míry inflace a podílu salda běžného účtu platební bilance na nominálním HDP. Jednotlivé ukazatele vypovídají o úspěšnosti plnění základních cílů hospodářské politiky a pro názornější představu o stavu dané ekonomiky jsou v práci graficky znázorněny pomocí magického čtyřúhelníku. Kapitola zároveň poskytuje přehled a komparaci protikrizových opatření, které musely analyzované ekonomiky pro stabilizaci ekonomického vývoje přijmout.

V předposlední kapitole se práce zabývá dopady krize na podnikovou sféru a popisuje nejčastější opatření podniků v důsledku poklesu odbytu či ztíženému přístupu k úvěrům.

Zvláště je pak v této kapitole zkoumán dopad krize na automobilový průmysl. V závěrečné kapitole jsou sumarizovány výsledky práce a formulovány hospodářsko-politická doporučení.

1 Cíle práce

Hlavní cíl: Hlavním cílem práce je komparace aplikované hospodářské politiky v ČR, EU, Japonsku a USA v návaznosti na nedávnou hospodářskou krizi a analýza dopadů na podnikovou sféru

Dílčí cíle: 1/ Teoreticko-metodologický popis vybraných teorií hospodářských cyklů

2/ Rozbor světové hospodářské krize, příčiny a důsledky

3/ Makroekonomická analýza efektů krize

4/ Shrnutí dopadů krize a makroekonomických opatření na podnikovou sféru

Byly zvoleny následující *hypotézy*, které budou v práci ověřovány:

1/ Malou otevřenou ekonomiku zasáhla krize výrazněji než ekonomiky velké

2/ K hospodářskému oživení přispěl zvláště automobilový průmysl

2 Teoreticko metodologická východiska teorií hospodářského cyklu

2.1 Hospodářský cyklus

Vývoj hospodářství každé tržní ekonomiky není statický, nýbrž se vyvíjí v cyklech. Období hospodářské expanze neboli vzestupu je střídáno obdobím hospodářské recese, tedy poklesem, kdy převažuje agregátní nabídka nad poptávkou. Dochází tak k řadě nepříznivých jevů jako je snižování výroby, masivní propouštění zaměstnanců či dokonce bankrot podniků. Naopak období hospodářské expanze je spojeno s převahou agregátní poptávky, kdy dochází k zvýšené investiční aktivitě. Ta vyvolá řetězec pozitivních událostí jako růst zaměstnanosti, spotřeby, zisků a v konečném důsledku růst HDP. Poté co proběhne fáze recese, dochází k oživení a celý proces se opět opakuje. Časová pravidelnost těchto cyklů je samozřejmě různorodá stejně, tak jako pohledy jednotlivých ekonomických směrů na hospodářský cyklus.

Mezi ekonomické směry hlavního proudu ekonomie zabývající se teorií hospodářského cyklu patří keynesovství, monetarismus a škola racionálních očekávání, která vychází z nové klasické makroekonomie. Každá z těchto škol má více či méně rozdílný názor na příčinu cyklického kolísání ekonomiky.

2.2 Teorie hospodářského cyklu

Existuje řada členění teorií hospodářských cyklů. Mezi základní, které nelze opomenout, patří rozdělení do dvou skupin, a to na teorie exogenních a endogenních příčin. Teorie exogenních příčin považuje tržní hospodářství za schopné samoregulace, tedy za rovnovážný systém, do kterého zasahují cyklické výkyvy z vnějšku. Autory těchto teorií jsou především zástupci monetarismu. Teorie endogenních příčin naopak přisuzuje cyklický vývoj vnitřní nestabilitě tržní ekonomiky. Mezi nejznámější teorie hospodářského cyklu spojené s vnitřními příčinami lze zařadit keynesovsky orientované teorie. Nutno dodat, že ne všechny teorie upřednostňující rozdílné příčiny cyklu se musí navzájem vylučovat. Převažující endogenní příčiny často zohledňují do jisté míry i vlivy vnějších

příčin a jejich vzájemnou provázanost. Před uvedením nejvýznamnějších teorií hospodářského cyklu nelze nezmínit Sayův teorém, který můžeme považovat za základní východisko jednotlivých teorií. Sayův zákon trhů vyjadřuje tezi o vnitřní stabilitě tržního hospodářství díky cenovému mechanismu. Say řekl, že "Každá nabídka statku vytváří příjmy, od nichž se odvozuje poptávka po ostatních statcích". Nabídka tak "otevřává" poptávku po statcích.¹

2.2.1 Keynesovský přístup k hospodářským cyklům

Za příčinu kolísání ekonomiky a vznik depresí považují keynesovci nedostatečně efektivní poptávku spojenou s nízkými podmínkami k investicím. Za zakladatele této teorie je označován John Maynard Keynes, anglický ekonom, který zásadně ovlivnil vývoj ekonomické teorie a hospodářské politiky. Právem často označován za nejvýznamnějšího ekonoma 20. století, který se proslavil především Obecnou teorií zaměstnanosti, úroku a peněz z roku 1936². Touto teorií, kde považuje za příčinu neúspěšného fungování tržní ekonomiky nedostatečnou efektivní poptávku, však začíná až druhá etapa vývoje Keynesova smýšlení. Pro první etapu, která trvala do napsání výše zmíněné Obecné teorie je charakteristické rozpracovávání cambridgeské verze kvantitativní teorie peněz. V té době za hlavní příčinu nestability tržní ekonomiky považoval nestálou kupní sílu peněz. Keynes proto hledal cesty, jak by bylo možné ji stabilizovat prostřednictvím reformy peněžní a úvěrové soustavy. V této době byl Keynes již zastáncem programů veřejných investic jako opatření pro boj s nezaměstnaností. V své práci Konec laissez-faire 1926 formuloval myšlenku, že stát by měl regulovat ekonomiku pomocí omezeného počtu nástrojů hospodářské politiky.³

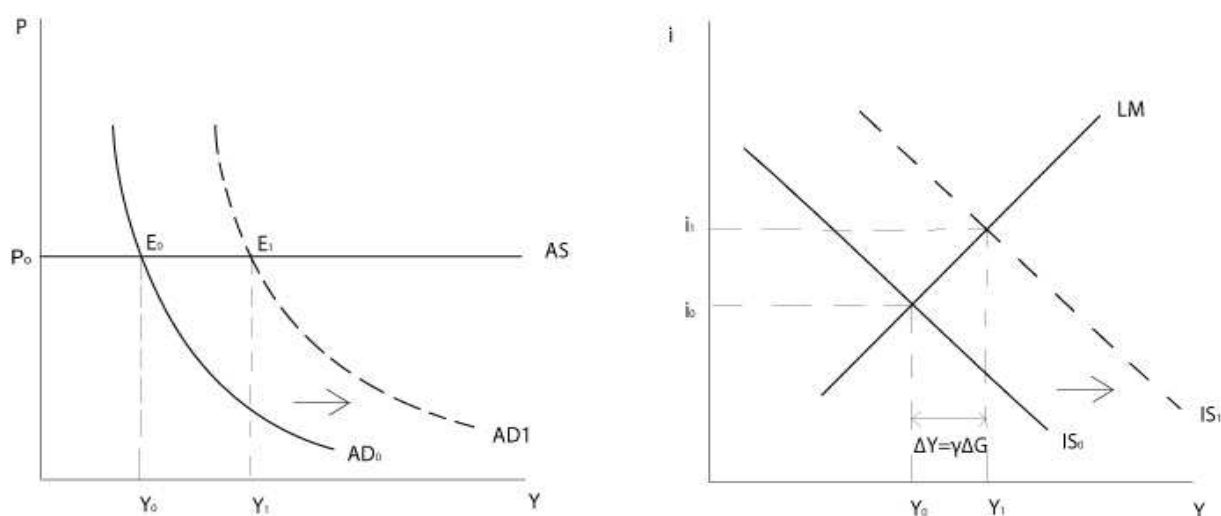
Druhá etapa, jenž se stala rozhodující pro vznik keynesiánské ekonomie, začíná dílem Obecná teorie zaměstnanosti, úroku a peněz. Zde Keynes ostře kritizuje Sayův zákon trhů, který byl základem klasické i neoklasické makroekonomie. Tento zákon podceňuje to, na co kladl důraz Keynes především a to na funkci peněz jako uchovatele hodnoty. V tomto období již Keynes označuje za základní příčinu nedostatečně efektivní poptávku

¹ HOLMAN, R. Jean-Baptiste Say, s. 88.

² KEYNES, J. M. Obecná teorie zaměstnanosti, úroku a peněz.

³ HOLMAN, R. a kol. Dějiny ekonomického myšlení, s. 355.

doprovázenou zejména neochotou investovat. Jasně vyjadřuje nesouhlas s neoklasickou představou automatické přeměny úspor v investice. Investice jakožto složka agregátní poptávky je tu označována za značně nestabilní, jelikož její vývoj je nepředvídatelný, neboť rozhodování podnikatelů o investicích se uskutečňuje v podmínkách nejistoty. Těkovost investic souvisí s očekáváním podnikatelů a jejich osobním odhadem budoucího vývoje. Příznivá očekávání budoucího výnosu z investic zvyšují míru investiční aktivity a naopak. Řešení Keynes spojuje se stimulací agregátní poptávky vládními výdaji a prostřednictvím ovlivňování výše úrokových sazeb.⁴



Obr.1: Fiskální expanze v pojetí extrémního případu keynesovské křivky nabídky

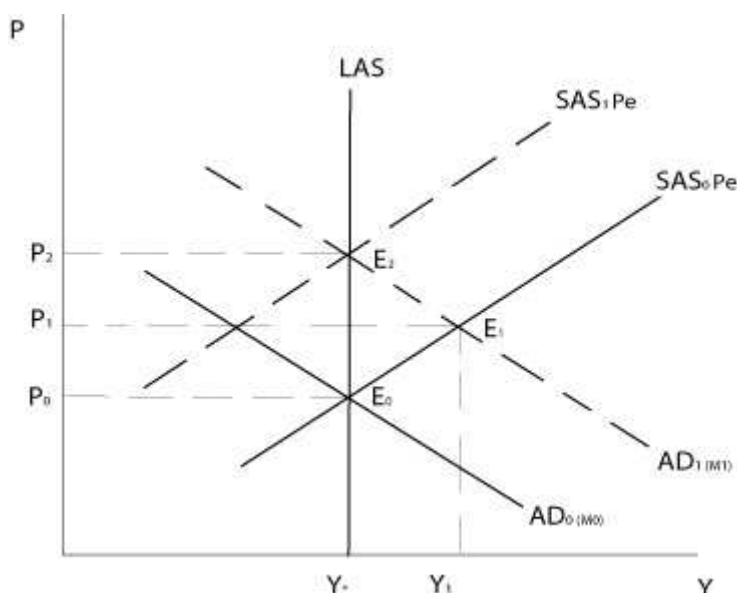
Zdroj: ABEL, A.; Bernanke, B.; Croushore, D. Macroeconomics, p. 418. (přepřacováno autorem)

Na výše uvedeném grafu agregátní poptávky a extrémního případu keynesiánské křivky krátkodobé agregátní nabídky je znázorněn efekt fiskální politiky zvýšením vládních výdajů. Vlivem fiskální expanze se posune křivka AD do bodu nové rovnováhy E_1 . Dojde k zvýšení produkce a to o multiplikátor fiskální politiky krát změna autonomních výdajů, neboť jak je znázorněno na vedlejším grafu modelu IS-LM, dojde k částečnému vytěšňovacímu efektu, kdy zvýšení úrokové míry sníží vzrůst produkce. Tento efekt vytěšňující soukromou poptávku růstem vládních výdajů je jedním z důvodů sporu keynesovců a monetaristů.

⁴ SIRŮČEK, P. a kol. Hospodářské dějiny a ekonomické teorie (vývoj-současnost-výhledy), s. 315.

2.2.2 Přístup monetaristů k hospodářskému cyklu

Monetarismus je ekonomický směr zaměřený na kritiku keynesovství. Za zdroj cyklických výkyvů považují monetaristé změny v množství peněz v ekonomice. Hlavním představitelem tohoto směru byl Milton Friedman, který se postavil proti snaze keynesovců ovlivňovat ekonomiku prostřednictvím změn úrokových sazeb. Zvýší-li centrální banka množství peněz v oběhu například odkupem cenných papírů, dojde k poklesu úrokové míry. To má za následek růst objemu investic a spotřeby, avšak pouze do té doby, než se úroková míra opět zvýší. Při růstu investic dochází také ke zvyšování nominálních mezd, které pracovníci mylně zaměňují za mzdy reálné a nabízejí větší množství práce. V okamžiku, kdy zaměstnanci pochopí svůj omyl, začnou buď požadovat zvýšení mezd, nebo sníží svou nabídku práce. Poklesem zaměstnanosti a produktu začínají v ekonomice působit procesy vedoucí k recesi. Monetaristé tak mají úrokovou míru za velmi nespolehlivý ukazatel pro provádění monetární politiky a navrhují řízení podle zlatého pravidla. Zavedení stabilního tempa růstu peněžní zásoby.⁵



Obr.2: Rovnovážný model s nedokonalými informacemi

Zdroj: ABEL, A.; Bernanke, B.; Croushore, D. *Macroeconomics*, s.384. (přepřacováno autorem)

⁵ HOLMAN, R. a kol. *Dějiny ekonomického myšlení*, s. 461.

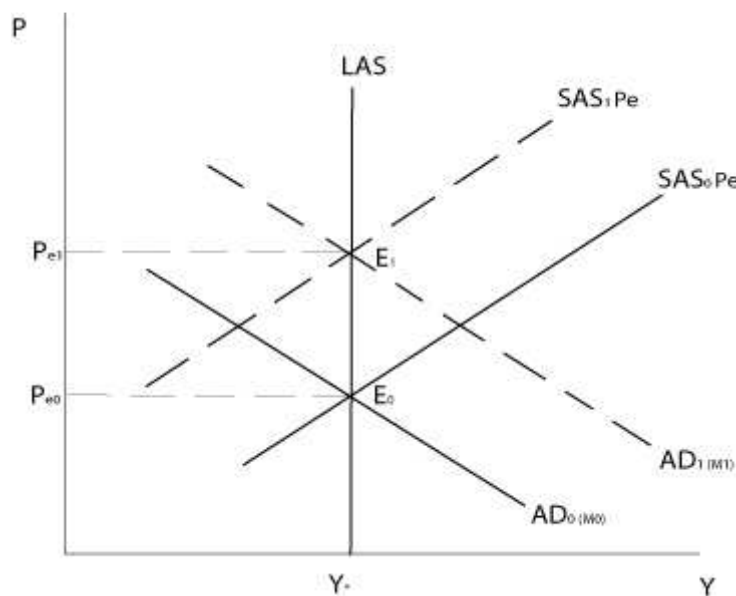
Právě uvedený Friedmanův koncept si nyní převedeme do modelu AS-AD a podrobněji popíšeme. Na rozdíl od Keynesova přístupu Friedmanův koncept vychází z pružnosti mezd, které vyrovnávají poptávku s nabídkou na trhu práce. Výše uvedený graf je mimo jiné znám pod názvem rovnovážný model s nedokonalými informacemi. V tomto modelu je vznik ekonomického cyklu spojen s fluktuací skutečného produktu kolem jeho přirozené úrovně v důsledku nedokonalých informací pracovníků o skutečném pohybu cenové hladiny. Výchozím bodem analýzy je bod dlouhodobé rovnováhy ekonomiky nebo-li průsečík krátkodobé agregátní nabídky a poptávky E_0 . Zvýší-li centrální banka nominální zásobu peněz, křivka agregátní poptávky se posune do bodu krátkodobé rovnováhy E_1 . Autonomní výdaje se v tomto případě nemění. Cenová hladina se zvýšila na P_1 , o tomto zvýšení však vědí pouze firmy a zaměstnanci se mylně domnívají, že cenová hladina zůstala stejná. Růst cenové hladiny je spojen s poklesem reálných mezd, který vede firmy k nabízení většího množství práce a zvýšené výrobě. Firmy mimo jiné zvýší nominální mzdy, které, jak bylo uvedeno, zaměstnanci považují za mzdy reálné a nabízejí větší množství práce na úkor volného času. Krátkodobě se tak produkt dostává za potenciál na Y_1 . V delším horizontu si však zaměstnanci svůj omyl uvědomí a produkt i zaměstnanost se vrací na svoji přirozenou míru Y^* . Z výše uvedeného lze vyvodit závěr, že výdaje vlády emisí peněz mají pozitivní vliv pouze z krátkodobého hlediska, ale v konečném hledisku vyvolají inflaci.⁶ (Mach, 2001)

2.2.3 Přístup školy racionálních očekávání k hospodářským cyklům

Počátkem 70.let 20.století se začala prosazovat nově vzniklá škola racionálních očekávání, jinak známá pod názvem nová klasická ekonomie či monetarismus II. Tento významný směr přišel s hypotézou racionálních očekávání. Podle této teorie subjekty berou v potaz všechny dostupné informace a nemýlí se ani v krátkém období, na rozdíl od adaptivních očekávání v pojetí konceptu Friedmanova monetarismu, kdy je omyl v krátkém období možný. Vůdčí osobností tohoto směru se stal Robert Erwin Lucas, jehož hlavním přínosem byla aplikace hypotézy racionálních očekávání, kterou nejprve formuloval John Muth.

⁶ MACH, M. Makroekonomie II pro magisterské (inženýrské) studium 1. a 2.část, s. 211.

Lucasův koncept se od Friedmanova liší v předpokladu informovanosti a očekávání. Adaptivní očekávání je zde nahrazeno očekáváním racionálním, kdy ekonomické subjekty využívají nejen informace z minulosti, ale též ze současnosti. Neexistuje tu tedy informační převaha firem. Očekávané (anticipované) změny hospodářské politiky tak téměř nemohou vychýlit reálné ekonomické veličiny mimo své přirozené hodnoty.



Obr.3: Anticipovaná fiskální expanze

Zdroj: ABEL, A.; Bernanke, B.; Croushore, D. *Macroeconomics*, s.386. (přepřacováno autorem)

Podle představitelů školy racionálních očekávání tak mohou ekonomické fluktuace vzniknout jen v případě neočekávaných změn a šoků způsobených náhlou změnou fiskální či monetární politiky. Především se jedná o neanticipované změny agregátní poptávky, způsobené změnami peněžní nabídky. Tyto změny popisuje Lucasův koncept agregátní nabídky, který je založen na chybné interpretaci neanticipované změny cenové hladiny zaměstnanci a firmami. Ekonomické subjekty (firmy a pracovníci) mylně zaměňují růst cenové hladiny růstem relativních cen jimi vyráběného zboží. V důsledku chybného vnímání pak firmy nabízejí více práce a ekonomika je krátkodobě stimulována nad úroveň potenciálního produktu. Reálné dopady tak může mít pouze překvapivé opatření, které systém jako šok destabilizuje.⁷

⁷ SIRŮČEK, P. a kol. *Hospodářské dějiny a ekonomické teorie (vývoj-současnost-výhledy)*, s. 355.

Pokud by se jednalo o anticipované změny peněžní zásoby, tedy kdyby centrální banka předem ohlásila záměr zvýšit peněžní nabídku, subjekty by okamžitě přizpůsobily svá očekávání a produkt ani zaměstnanost by se nevychýlily ze své přirozené míry, viz. obrázek uvedený č.3.

2.2.4 Teorie reálných hospodářských cyklu

Přibližně v 80. letech 20. století vznikla alternativní teorie ekonomického cyklu v návaznosti na nedostatečnost empirického ověření Lucasova přístupu, tvrdícího, že pouze neanticipované změny peněžní zásoby mohou ovlivnit reálný výstup. Tvůrci teorie reálného ekonomického cyklu, jak byl tento koncept nazván, jsou Edward Prescott, Finn Kydland, Robert Barro, Charles Plosser a další ekonomové tzv. nové klasické makroekonomie.⁸

Koncept vychází z předpokladů klasického modelu, kde díky pružným nominálním mzdám a cenám jsou trhy neustále vyčištěny a tedy v rovnováze. Hlavní příčiny hospodářského cyklu vidí tvůrci této teorie ve výkyvech agregátní nabídky. Jedná se výlučně o reálné změny, tzv. nabídkové šoky např. z oblasti výrobních technologií či o podněty fiskální politiky, monetární politika není v tomto případě zdrojem hospodářských fluktuací. Reálné cykly nejsou výkyvy kolem potencionálního produktu, nýbrž se jedná o výkyvy samotného potenciálního produktu. Tento přístup k hospodářskému cyklu se také nazývá *rovnovážný přístup s racionálními očekáváním*, neboť jak bylo již naznačeno, ekonomické cykly nepředstavují vychýlení z rovnováhy, nýbrž změny samotné rovnováhy.⁹

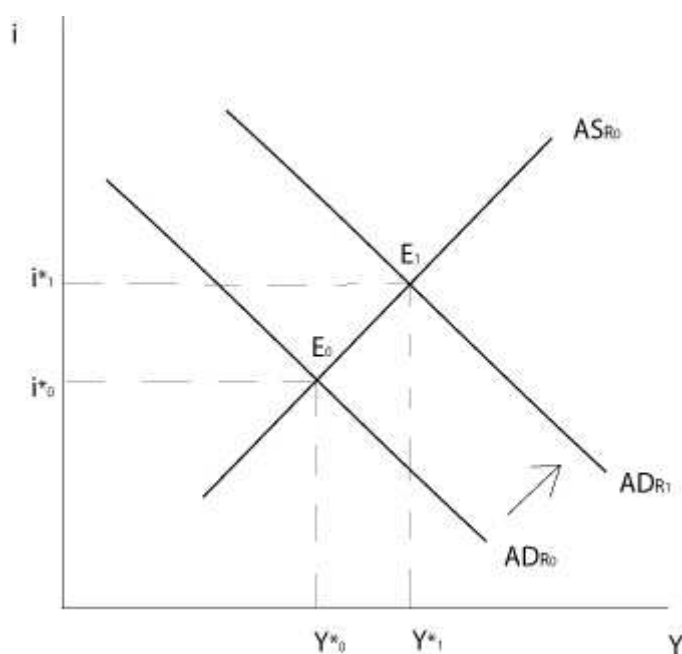
Mechanismem, kterým se tyto šoky šíří do ekonomiky je mezičasová substituce volného času či práce a kapitálová akumulace. V případě mezičasové substituce pozitivní šok v produktivitě zvyšuje reálnou úrokovou sazbu a reálné mzdy, což při převaze substitučního efektu nad důchodovým efektem znamená, že pracovníci preferují více práce

⁸ MACH, M. Makroekonomie II pro magisterské (inženýrské) studium 1. a 2.část, s. 219.

⁹ HOLMAN, R. Jean-Baptiste Say : 240 let od narození.

a méně volného času. Dojde-li naopak k negativnímu šoku a reálné mzdy jsou nízké, pracovníci nabízejí méně práce.¹⁰ V rámci mechanismu kapitálové akumulace (fyzického kapitálu) vedou příznivé technologické šoky k růstu mezní produktivity kapitálu (MPK). Výstavba fyzického kapitálu trvá nějaký čas a dlouhodobě přispívá k vyšší úrovni výstupu. Účinek technologického šoku však může být dočasný, a když odezní, dochází k poklesu produktivity kapitálu.¹¹

Podněty fiskální politiky, např. zvýšení vládních výdajů vede ke zvýšení množství zboží a služeb a následného zvýšení nabídky práce zaměstnanci při růstu reálné mzdy a úrokové sazby. Fiskální politika tak má reálný vliv na výši produktu a zaměstnanosti.



Obr. 4: Fiskální expanze v rámci teorie reálného ekonomického cyklu

Zdroj: MACH, M. Makroekonomie II pro magisterské (inženýrské) studium 1. a 2. část, s. 224. (přepřacováno autorem)

¹⁰ MACH, M. Makroekonomie II pro magisterské (inženýrské) studium 1. a 2. část, s. 221.

¹¹ HECZKO, S. Nástin interdisciplinární analýzy cyklického vývoje tržních ekonomik.

Názory ekonomů na tuto teorii jsou však také rozdílné a mnozí ji považují za problematickou. Například N. Gregory Mankiw ve své práci uvádí:

„In my view, real business cycle theory does not provide an empirically plausible explanation of economic fluctuations. Both its reliance on large technological disturbances as the primary source of economic fluctuations and its reliance on the intertemporal substitution of leisure to explain changes in employment are fundamental weaknesses. Moreover, to the extent that it trivializes the social cost of observed fluctuations, real business cycle theory is potentially dangerous. The danger is that those who advise policy-makers might attempt to use it to evaluate the effects of alternative macroeconomic policies or to conclude that macroeconomic policies are unnecessary.“¹²

Shledává tak teorii reálného ekonomického cyklu za nebezpečnou, neboť trivializuje společenské náklady fluktuací v hospodářství a také proto, že by podle ní mohla být makroekonomická politika státu zbytečná.

2.2.5 Teorie politického hospodářského cyklu

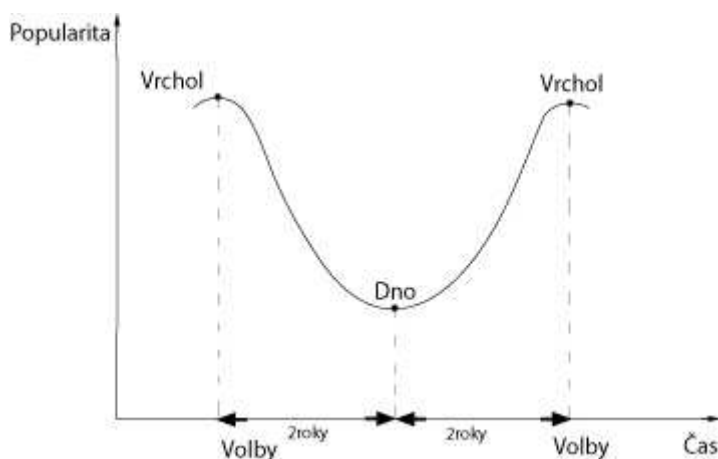
Poslední teorií ekonomického cyklu popsanou v této kapitole je teorie politického hospodářského cyklu, zachycující fluktuace ekonomiky vlivem volebního období. Metodologicky lze teorii politického cyklu přiřadit ke škole veřejné volby reprezentované ekonomy Jamesem Buchanem, Gordonem Tullockem či Anthony Downsem. Oni a další zástupci školy veřejné volby významně přispěli k analýze politického myšlení a rozhodování. Chování politických stran je podle nich totožné s chováním jednotlivců směřujících na trhu se snahou maximalizovat svůj vlastní prospěch.

Výstižně to vyjádřil Anthony Downs: „Strany nevyhrávají volby, aby formovaly své politické programy, nýbrž formulují své politické programy, aby vyhrály volby.“¹³

¹² MANKIW, N G. Real Business Cycles: A New Keynesian Perspective, s. 79.

¹³ DOWNS, A. An Economic Theory of Democracy, s. 28.

Teorie politického hospodářského cyklu se řadí mezi teorie hospodářského cyklu spojené s exogenními příčinami vzniku. Východiskem teorie je, že zástupci vlády mohou manipulovat s ekonomikou pomocí hospodářské politiky, aby dosáhli svého znovuzvolení. Před koncem volebního období se vlády snaží aplikovat expanzivní fiskální a monetární politiku, přinášející pozitivní efekty, růst produkce a zaměstnanosti, aby přilákali voliče právě ke své politické straně. Po volbách se začnou projevovat negativní dopady expanzivní hospodářské politiky v podobě vyšší inflace a vlády se uchylují k protiinflační politice poptávkové restrikce, jejíž negativní dopady se dostaví v době, kdy jsou další volby ještě daleko. Tento cyklus se opakuje každé volební období.



Obr. 5: Politický cyklus

Zdroj: SLANÝ, A. Makroekonomická analýza a hospodářská politika, s. 121.

(přepřacováno autorem)

2.3 Shrnutí

Právě uvedený stručný přehled nejznámějších teorií hospodářských cyklů nám dává možnost shrnutí zásadních skutečností. Pohled jednotlivých ekonomických škol a jejich představitelů vychází z akceptace či odmítání Sayova zákona trhů, jak bylo uvedeno na začátku této kapitoly. De fakto se tedy rozdělují na dva tábory, ty co považují tržní ekonomiku za vnitřně stabilní systém, schopný samoregulace a na druhé, považující ji za vnitřně nestabilní systém s nutností zásahů z vnější.

Mezi zástupce považující tržní ekonomiku za vnitřně nestabilní systém patří ekonomové keynesovské makroekonomie. Ti považují za hlavní příčinu recese nedostatečnou efektivní poptávku, kdy se úspory již automaticky neproměňují v investice. Proto navrhuji, aby stát pomocí rozpočtové a měnové politiky stimuloval efektivní poptávku a vytvářel podmínky pro dosažení plné zaměstnanosti.

V rámci protikeynesovské revoluce vznikají ekonomické školy, zastupující tábor považující tržní ekonomiku za vnitřně stabilní systém. Jsou jimi především monetarismus, škola racionálních očekávání či teorie reálných hospodářských cyklů, jakožto nositelé neoklasické ekonomie. Základním předpokladem těchto škol jsou trhy, které se automaticky čistí a dosahují rovnováhy. Neoklasičtí ekonomové jsou odpůrci státních zásahů a stoupenci koncepce laissez faire.¹⁴ Na rozdíl od keynesovců, kteří jako nástroj monetární politiky považovali řízení úrokové míry, preferují monetaristé kontrolu množství peněz v oběhu a zavedení pravidla stálého růstu peněžní zásoby. Rozvinutím Friedmanova monetarismu je škola racionálních očekávání, kdy všechny ekonomické subjekty rozhodují racionálně a zmýlit je může pouze nepředvídaný šok, způsobený fiskální či monetární politikou. V rámci neoklasismu lze ekonomický cyklus vysvětlit také teoretickým konceptem reálných hospodářských cyklů, kdy je za hlavní zdroj cyklů považována změna v reálných, převážně vnějších nabídkových šocích, jež vedou ke změnám v produktivitě. Jde zejména o nové objevy, inovace, zlepšovací návrhy a podněty fiskální politiky.

S teoriemi hospodářského cyklu je též těsně spjat hospodářsko-politický cyklus, který vysvětluje fluktuace tržní ekonomiky vlivem volebního období. Před koncem volebního období se zástupci politických stran ve vládě snaží vydávat více prostředků ze státního rozpočtu, aby přilákali voliče právě ke své straně. Následně po volbách dochází k protiinflační politice.

¹⁴ „Laissez-faire“ - heslo klasického liberalismu vyjadřující hlavní ekonomickou zásadu, aby hospodářskému dění byla ponechána volnost a aby zejména stát do něj nezasahoval.

3 Hospodářská politika

S hospodářským cyklem je úzce spjata hospodářská politika, která se snaží svými opatřeními tento cyklus vyhladit. Vymezit pojem hospodářská politika lze mnoho již vyřknutými definicemi, všechny se však de facto shodují v tom samém. Jedná se o přístup státu k ekonomice své země, kdy se nositelé HP, např. vláda a centrální banka, snaží pomocí určitých nástrojů a opatření ovlivnit ekonomický a sociální vývoj a dosáhnout stanovených ekonomických cílů.

Vlády se snaží pomocí HP zmírnit dopad recesí a brzdit obrovské ekonomické expanze, které se sice mohou zdát zprvu prospěšné, ale v případě recese vedou k dalekosáhlejším následkům. Příkladem lze uvést zvyšování výrobních kapacit a nabírání nové pracovní síly v období expanze, které vede v případě krize k masivnímu propouštění a nárůstu nezaměstnanosti.

Hospodářskou politiku lze dělit dle několika kritérií. Zaprvé, jak je známo dle koncepce ekonomické teorie:

- liberální HP
- intervencionistická HP

Do tohoto rozdělení lze hned zařadit další hledisko členění a to dle nástrojů HP. Liberální HP využívá *systémotvorné* prvky a intervencionistická HP prvky *regulativní*.

Další možností, která je považována za hlavní členění poté na:

- Makroekonomická HP
- Mikroekonomická HP

Mikroekonomická HP je zaměřena na zvyšování efektivnosti při alokaci zdrojů společnosti. Někdy je též považována za doplňující politiku k makroekonomické HP a v jejím rámci rozlišujeme např. strukturální politiku, politiku ochrany hospodářské soutěže, sociální či důchodovou politiku.¹⁵

¹⁵ NĚMCOVÁ, I.; ŽÁK, M. Hospodářská politika, s. 27.

Makroekonomická HP se zabývá oblastí makroekonomické rovnováhy a efektivnosti využití zdrojů. Jedná se o politiku zajišťující základní ekonomické cíle, často vyjádřené pomocí magického čtyřúhelníku. V rámci makroekonomické HP rozlišujeme následující druhy politik:

- Fiskální (rozpočtová) politika
- Monetární (měnová) politika
- Vnější hospodářská politika
- Důchodová politika¹⁶

Tato práce je zaměřená především na makroekonomickou analýzu pomocí magického čtyřúhelníku, a proto se v této kapitole zaměřím především na fiskální a monetární politiku.

3.1 Fiskální politika

Fiskální politiku můžeme definovat jako cílené využívání veřejných financí za účelem dosahování stanovených cílů. Zejména jde v rámci veřejných financí o využívání příjmů a výdajů státního rozpočtu.

Za základní funkce fiskální politiky lze považovat funkci stabilizační, alokační a distribuční. Podstatou stabilizační funkce je zajištění rovnoměrného růstu ekonomiky při přijatelné míře inflace, platební bilance a vysoké zaměstnanosti. Funkcí alokační je zajištění efektivní alokace veřejných statků a distribuční funkce zajišťuje přerozdelení důchodů.¹⁷

Hlavním nástrojem fiskální politiky, jak bylo řečeno, je tedy státní rozpočet, který lze také definovat jako centralizovaný peněžní fond řízený státní správou. SR má formu zákona navrhovaného vládou a schvalovaného parlamentem. Lze ho rozdělit do tří typů. Je-li výše příjmů rovna výdajům, jedná se o *vyrovnaný* SR. V případě převahy příjmů jde o *přebytkový* SR a přesahují-li výdaje příjmy, hovoříme o *deficitním* SR.

¹⁶ SLANÝ, A. Makroekonomická analýza a hospodářská politika, s. 88.

¹⁷ SLANÝ, A. Makroekonomická analýza a hospodářská politika, s. 138-139.

Nástroji fiskální politiky jsou tedy příjmová a výdajová stránka SR. Příjmová stránka je složena především ze soustavy daní, dále sem patří cla, poplatky či pokuty. Výdajová stránka je tvořena nákupy zboží a služeb nebo transferovými platbami. Právě uvedené jednotlivé nástroje fiskální politiky se dále dělí podle toho, zda fungují automaticky či vyžadují individuální zásahy vlády. V prvním případě se jedná o *vestavěné stabilizátory*, což jsou takové nástroje, které po zavedení do mechanismu ekonomiky pracují automaticky, a již není třeba dalších zásahů státních orgánů. Jsou to např. transferové platby, platby sociálního pojištění či progresivní zdanění příjmů.

Nástroji vyžadujícími individuální zásahy státu jsou *diskreční opatření*. K takovým patří změna daňových sazeb, zavedení nových daní nebo změna struktury vládních výdajů.

Fiskální politika může ekonomiku ovlivňovat dvojím způsobem a to buď, expanzivně nebo restriktivně. *Expanzivní fiskální politikou* je myšleno zejména zvyšování vládních výdajů a snižování daňových sazeb, jakožto podpora agregátní poptávky. Z krátkodobého hlediska vede ke zvyšování reálného produktu a růstu zaměstnanosti při zanedbatelném růstu cenové hladiny. V dlouhodobém měřítku však vede pouze ke zvyšování cenové úrovně, tedy k inflaci bez souběžného růstu reálného produktu a zaměstnanosti. S růstem cenové hladiny roste i nominální produkt¹⁸, který vyvolává růst poptávky po penězích na finančním trhu. Současně roste úroková míra a klesají výdaje domácností na spotřebu a úroveň soukromých investic. Dochází tak k efektu vytěsnění soukromých investic státními výdaji.

Restriktivní fiskální politika vede naopak ke snižování agregátní poptávky a slouží k tlumení růstu cenové hladiny či ekonomické aktivity. Provádí se formou zvýšení čistých daní nebo snížení vládních výdajů. Krátkodobým efektem je snížení úrovně cenové hladiny, produktu a zaměstnanosti. Dlouhodobý efekt působí na zvýšení soukromých investic, snížení cenové hladiny a úrokové míry.

¹⁸ Nominální produkt se liší od reálného tím, že měří pouze současnou hodnotu množství produktu, zatímco reálný celkové množství. Reálný produkt je tedy nominální produkt očištěný o inflaci.

3.2 Monetární politika

Monetární politika je činností, při níž centrální banka státu dohlíží na kontrolu množství peněz v ekonomice a na regulaci úrokové míry. Centrální banka je tedy schopná svými opatřeními řídit nabídku peněz v oběhu. Předpokladem fungování monetární politiky je dvoustupňová bankovní soustava, tvořená centrální bankou a jednotlivými obchodními bankami. Obchodní banky se zabývají běžnými operacemi, jako je poskytování úvěrů, vedení účtů a přijímání vkladů. Centrální banka má samozřejmě více funkcí a tj. regulace činností obchodních bank, emise peněz, devizová činnost apod.

CB může aplikovat monetární politiku pomocí přímých a nepřímých nástrojů. Přímé nástroje neboli administrativní jsou využívány v menším měřítku a jsou to:

- Pravidla likvidity – stanovení závazné struktury aktiv a pasiv obchodních bank
- Úvěrové kontingenty a úrokové limity – stanovení maximálního množství úvěrů a maximální či minimální hodnoty úrokové sazby z úvěrů a vkladů
- Povinné vklady – povinnost vést své účty u CB pro orgány veřejné správy apod.
- Doporučení, výzvy a gentlemanské dohody

Nepřímé (tržní) nástroje:

- Diskontní politika – stanovení úrokových sazeb a dalších podmínek úvěrů, které ČNB poskytuje obchodním bankám
- Operace na volném trhu – obchodování se státními cennými papíry, prodává-li CB cenné papíry, odčerpává tak peníze z oběhu. V tomto případě jde o restriktivní politiku. V situaci, kdy nakupuje CP, nazýváme takový proces expanzivní politiku.
- Povinné minimální rezervy – povinnost obchodních bank uložit část svých vkladů (určité procento) u CB. Pohybem výše minimálních rezerv poté CB provádí restriktivní či expanzivní politiku
- Konverze a swapy cizích měn – nákup a prodej dané cizí měny za měnu tuzemskou, termínovaný prodej za předem stanovený měnový kurz

Při *expanzivní monetární politice* CB svými nástroji zvyšuje nabídku peněz v oběhu, a současně tak snižuje úrokové míry. Krátkodobým efektem je zvýšení reálného produktu a zaměstnanosti. Dlouhodobě dochází s nárůstem peněz v oběhu pouze k růstu úrovně cen.

Restriktivní monetární politika naopak nabídku peněz v oběhu snižuje, úroková míra vzrůstá. V krátkodobé míře dojde k poklesu produktu, zaměstnanosti a k poklesu cenové hladiny. Z dlouhodobého hlediska nedochází ke změně reálných veličin, pouze ke snížení cenové hladiny.

3.3 Cíle hospodářské politiky

„Cíle dávají systému účel, smysl a směr jeho pohybu. Můžeme říci, že cíle jsou normou určitého chtěného stavu, a tím vypovídají o žádoucích stavech, resp. procesech.“¹⁹

Cíle HP se stát od státu liší v mnoha ohledech, závisí na daném složení vlády, ekonomické situaci, časovém období atd. Základní cíle HP však můžeme obecně rozdělit do tří částí. Ekonomické, základní společenské cíle a blahobyt společnosti.

Ekonomické cíle:

1. stabilní hospodářský růst
2. nízká míra nezaměstnanosti
3. nízká míra inflace (cenová stabilita)
4. Vnější ekonomická rovnováha (vyrovnaná platební bilance)

K hodnocení úspěšnosti HP a jejích čtyř prioritních cílů používá ekonomická teorie tzv. magický čtyřúhelník. Podrobněji bude popsán a využit k hodnocení HP ekonomických velmocí a ČR v dalších kapitolách.

Základní společenské cíle:

- svoboda
- jistota
- demokracie

¹⁹ SLANÝ, A. Makroekonomická analýza a hospodářská politika, s. 89.

- spravedlnost
- pokrok
- racionalita

Tyto cíle, spolu s maximalizací blahobytu společnosti, bývají ekonomickým cílům nadřazeny a někdy vystupují jako principy fungování společnosti a ekonomiky.²⁰

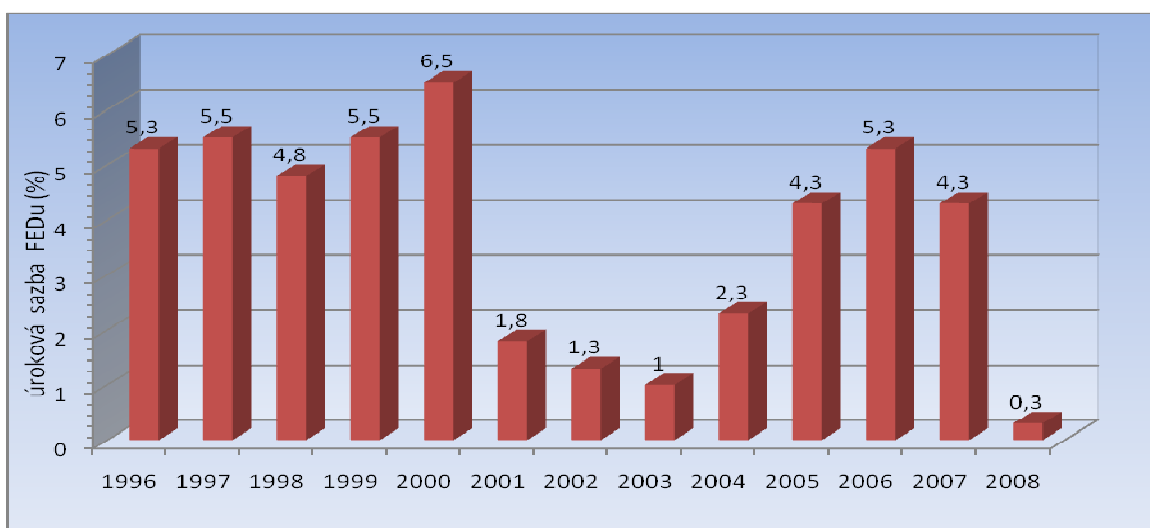
²⁰ NĚMCOVÁ, I.; ŽÁK, M. Hospodářská politika, s. 85.

4 Analýza světové hospodářské krize

4.1 Souvislosti a klíčové změny hospodářské politiky

V době, kdy je psána tato práce, by se dalo říci, že směr, kterým jsme se vydali na cestě z krize, je správný. Světová ekonomika se nachází v období oživení a zahraniční obchod, který byl dle autorova názoru mechanismem šíření americké finanční a ekonomické krize do globálních rozměrů, je mírně ozdraven. Než proběhne analýza dopadů krize je nutno uvést příčiny, které tomu předcházely.

Světová hospodářská krize má své kořeny na americkém hypotečním trhu. Od roku 2001, kdy FED²¹, při snaze vyvarovat se ekonomické recese, způsobené propadem cen technologických akcií, začal snižovat úrokové sazby až na neuvěřitelné jedno procento, došlo ke čtyřletému období levných úvěrů. Právě toto období, vyvolané měnovou politikou FEDu a pumpováním peněz do ekonomiky, bylo začátkem finanční krize. Na jednu stranu monetární expanze pomohla americkým firmám se znovu postavit na nohy a to díky zvýšené spotřebě domácností a levným firemním investicím, na druhou však vedla k čím dál většímu zadlužování domácností, které svou spotřebu financovaly z půjček a levných úvěrů.



Obr. 6 Základní úroková sazba FEDu v letech 1996 – 2008

Zdroj: U. S. Federal Reserve, Interest rates (přepřacováno autorem)

²¹ FED (Federal Reserve System) – americká centrální banka

Rostoucí výdaje domácností financované z právě uvedených zdrojů se dají rozdělit do dvou oblastí. *První oblastí* bylo běžné *spotřební zboží*, které však v důsledku neustálého růstu spotřebitelské poptávky a vysokého kurzu dolaru začalo být stále ve větším množství dováženo ze zahraničí. Společně s odlivem finančního kapitálu, vlivem nízkých bankovních úroků, tak vedla tato měnová expanze k propadu kurzu dolaru na světovém měnovém trhu.

Druhou oblastí, kde americké domácnosti zvyšovaly svou spotřebu na dluh, byly *nemovitosti*. Nová měnová politika FEDu vedla k poklesu hypotečních úrokových sazeb. Především u hypotečních úvěrů s krátkodobou fixací, tedy úvěrů s pohyblivou mírou úroku. Sazba u těchto hypoték se pohybovala i na úrovni 3,50 %.²²

S poklesem úrokové sazby FEDu a následně hypotečních úvěrů si tak začali pořizovat nemovitosti i méně bonitní klienti, kteří by za normálních okolností neměli dostatek finančních prostředků. Velkou roli v tom hrál i benevolentní přístup komerčních bank při poskytování úvěrů těmto klientům. Během období let 2001 – 2005, tak vzrostl počet prodaných nemovitostí meziročně o 9 procent s meziročním nárůstem jejich cen o 8%. Nominální mzdy však rostly rok od roku pouze o 4%, a tak se začala „nafukovat“ všemi známá realitní bublina.

Zlom nastal v roce 2004, kdy FED v obavách z rostoucí inflace skončil se svou expanzivní politikou. Úrokové sazby FEDu se začaly zvyšovat a společně s nimi rostly i sazby hypotečních úvěrů. S jejich zvýšením postupně narůstala výše měsíčních splátek hypotéky a do problémů se dostávali především majitelé výše zmíněných úvěrů s variabilní sazbou a domácnosti s nižšími příjmy.

Paradoxně však důsledky nesplácení a následné zabavení nemovitosti neodnesly jen domácnosti, ale především banky, které hypoteční úvěry poskytovaly. Poté co danou nemovitost zabavily, snažily se ji odprodat a pokrýt svou ztrátu. Na trhu s nemovitostmi však zatím došlo k poklesu poptávky, což vedlo ke snížení cen. Tím banka ztratila nejen zisk z poskytnuté půjčky, ale též i likviditu nutnou k běžnému chodu banky, neboť doba

²² ZEMÁNEK, Josef. Hypoteční krize v USA. Příčiny průběh následky. *Euroekonom.cz* [online]. 2008 [cit.15.02. 2011]. Dostupný na WWW: <<http://www.euroekonom.cz/analyzy-clanky.php?type=jz-usa-hypoteky>>

odprodeje nemovitosti stále rostla. Od roku 2007, kdy došlo k poklesu poptávky po nemovitostech, tak můžeme mluvit o vzniku Hypoteční krize v USA. Proč se však hypoteční krize transformovala do krize finanční a ekonomické a dosáhla takových rozměrů, že postihla více či méně celý svět? Odpovědí může být provázanost finančního sektoru s hypotečním trhem.

Za touto provázaností stojí vznik nových strukturovaných finančních nástrojů. Jinak lze taky tuto činnost nazvat pojmem *sekuritizace* aktiv, kdy je daná nemovitost prostřednictvím cenného papíru odkoupena jinou bankou či investorem. Tím se banka zbaví rizika z nesplacení úvěru a zároveň zajistí potřebnou likviditu. Problém nastává ve chvíli, kdy poklesne cena nemovitosti, jejíž majitel se dostal do platební neschopnosti a tyto cenné papíry se stanou ztrátovými aktivy. Tak se právě v roce 2007, kdy poklesla poptávka po nemovitostech, taky stalo. Mezitím se na těchto CP však stal téměř celý finanční sektor v USA závislý a díky rozšířenosti finančního obchodování na globální úrovni, se toxická aktiva přenesla i k investorům v jiných částech světa.

Citován Miroslav Singer roku 2008: „Vytvořil se nový standard půjček: základem pro poskytnutí hypotéky nebyla schopnost splácet půjčky vypůjčovatelem, ale schopnost poskytovatele hypotéku prodat třetí straně, která ji sekuritizovala a prodala dál.“²³.

V průběhu roku 2007 guvernér FEDu Ben Bernanke přiznal, že zvyšování úrokových sazeb ze strachu z rostoucí inflace byl chybný krok a začal sazby opět snižovat. Ekonomická krize se však již nedala odvrátit ani zvýšeným množstvím peněz v oběhu. Vlastnictví toxických aktiv jednotlivými bankami a finančními institucemi vyústilo v neochotu vzájemného obchodování a vedlo ke vzniku krize likvidity v mezibankovním sektoru.

V důsledku neochoty bank poskytovat úvěry podnikům a domácnostem, tak klesla spotřeba běžného spotřebního zboží. Snížená celosvětová poptávka, tak nemohla vést k ničemu jinému, než poklesu výroby a růstu nezaměstnanosti, tedy k počátku krize ekonomické.

²³ SINGER, Miroslav. Finanční krize: příčiny a možné dopady na českou ekonomiku. ČNB [online]. 2008 [cit. 15. 02. 2011]. Dostupný na WWW: <http://www.cnb.cz/miranda2/export/sites/www.cnb.cz/cs/verejnost/pro_media/konference_projevy/vystoupeni_projevy/download/Singer_20081029_Appia.pdf>.

4.2 Příčiny a důsledky světové hospodářské krize

Tato podkapitola ve stručnosti popisuje *příčiny*, které vedly ke vzniku hospodářské krize. Již v několika posledních desítkách let tvořila vláda Spojených států amerických jednu z vážných příčin vzniku krize a to systematickým schvalováním deregulací, tedy zapříčiněním nedostatečné regulace finančních institucí. Od roku 2001 se stalo majoritní příčinou krize porušení ekonomických principů politikou americké centrální banky, kdy po splasknutí bubliny dot-com na akciových trzích zapříčinila svým zásahem další bublinu, na trhu realitním. Kombinace uvolněné monetární politiky, vysoké spotřeby na dluh, morálního hazardu a nedostatečného dohledu vede k následující příčině vzniku celosvětové krize. Tou je vytvoření finančních balíčků (strukturovaných derivátů) obsahujících toxická aktiva v podobě tzv. sub-prime hypoték²⁴, pomocí procesu sekuritizace. V tu chvíli vstoupily do hry bohužel i renomované ratingové agentury. Úkolem ratingových agentur je zjednodušeně řečeno, určit riziko investičních produktů, do kterých nemají investoři možnost nahlédnout. Tyto ratingové agentury však většinou bývají placeny institucemi, jejichž produkty oceňují. A tak se stalo, že velmi rizikové strukturované finanční deriváty byly oceněny vysokým hodnocením, díky kterému je bez obav kupovali investoři z celého světa. Za vznik krize tak může nejenom ignorování podnikatelské etiky na straně poskytovatelů sub-prime hypoték upřednostňujících momentální prospěch bez ohledu na budoucí rizika a stavovskou odpovědnost, ale především obchodování s toxickými aktivy, do kterých západní banky investovaly své peníze a peníze svých klientů. Pokud by tyto banky nezachránil bezprecedentní státní zásah, zbankrotovaly by a velké množství prostých občanů by přišlo o své vklady.

Uvedené příčiny vedly k následujícím *důsledkům*, které krize zanechala v celosvětovém hospodářství. Zpomalení růstu ekonomiky Spojených států a důsledky finančních turbulencí na ostatní finanční trhy světa vyvolalo značné zpomalení světového hospodářského růstu. HDP vyspělých zemí po splasknutí hypoteční bubliny rostlo pouze minimálním tempem nebo dokonce v některých případech začalo klesat. Rozšířila se úvěrová strnulost neboli krize důvěry, neochota bank půjčovat bankám, podnikům a

²⁴ Sub-prime hypotéka – hypotéka, jež byla podporována americkou vládou a zaměřená na segment méně bonitních klientů, kteří by si je za normálních okolností nemohli dovolit.

domácnostem. Z toho plynoucí snížená spotřeba domácností a zhoršení tržeb v podnikovém sektoru. Celkově tak klesá celosvětová poptávka zapříčiňující sníženou výrobu a zvýšenou nezaměstnanost.

5 Aplikace hospodářské politiky ve vybraných ekonomikách

Snahou každého státu je podporovat ekonomický a sociální vývoj své země. Stanovených cílů dosahuje za pomoci nositelů hospodářské politiky, to jest vlády, centrální banky či dalších zvolených orgánů. V období recese, jakožto jedné z fází hospodářského cyklu, musí rychle reagovat na ekonomický propad. Zejména v první fázi krize je nutné neprodleně vytvořit účinná opatření zmírňující její dopady a obnovit důvěru ve finanční systém. V další fázi krize odpovědné orgány přijímají opatření v podobě preventivních změn, které vedou ke stabilizaci ekonomického vývoje a mají dlouhodobý charakter.²⁵

Protikrizová opatření přináší i náklady, které je nutno zohlednit. Každé zatížení veřejných rozpočtů v rámci fiskálního zásahu může zabránit dopadům krize, ale též může vést i k ekonomickému zpomalení. Navrhovaná protikrizová opatření tak musíme vždy pečlivě zvážit, aby v konečném důsledku nepřinesla více škody než užitku.

Dle přednášky z roku 2010²⁶, guvernéra národní banky Miroslava Singera, lze obecně nastínit aplikovaná krátkodobá opatření tlumící následky krize v rámci stabilizační politiky postihnutých světových ekonomik.

1. Záchranné balíčky vlád:

- dodatečný přísun likvidity na trhy a posílení kapitálu bank
- fiskální stimuly s cílem podpořit poptávku (přímé vládní výdaje, snižování daní, opatření na trhu práce, sociální politiky)

2. Opatření CB v oblasti měnové politiky:

- agresivní snižování měnově-politických sazeb, jednotlivě i koordinovaně (6 centrálních bank dne 8. října 2008)

²⁵ CLAESSENS, S.; KLINGEBIEL, D.; LAEVEN, L. *Financial Restructuring in Banking and Corporate Sector Crises*. 2001

²⁶ SINGER, M. Česká ekonomika na cestě z krize.

- použití nástrojů nekonvenční měnové politiky s cílem ovlivnit podmínky na mezibankovním trhu a přispět k rozsáhlejšímu uvolňování podmínek financování
3. Opatření ze strany regulátorů - lišila se dle podmínek jednotlivých zemí, nadnárodní iniciativy: European Systemic Risk Board, European Supervision Agencies; dynamické oprávkování; aj²⁷

5.1 Hospodářská politika v ČR

Důsledky globální hospodářské krize zasáhly i Českou republiku. Hlavním kanálem šíření, byla klesající zahraniční poptávka, což není nic neobvyklého u exportně orientované ekonomiky. Následoval pokles průmyslové výroby, růst nezaměstnanosti a problémy veřejných financí jakožto důsledky sužující českou ekonomiku v minulých obdobích ohniska globální hospodářské krize. V takovém případě vždy intervenuje vláda a CB, aby pomocí protikrizových opatření zmírnila dopady hospodářských recesí. Jelikož nás však krize ovlivnila především právě poklesem vnější poptávky, musíme si na skutečné oživení české ekonomiky počkat až po obnovení růstu a obchodu ve světě, především v eurozóně. Naše hospodářská politika může pouze mírnit dopady, působící na naši ekonomiku.

5.1.1 Národní ekonomická rada vlády

V souvislosti s propuknutím globální hospodářské krize vznikla v lednu 2009 v ČR Národní ekonomická rada vlády (NERV) jako poradní orgán předsedy vlády ČR. Hlavním posláním byla příprava protikrizových opatření vlády ČR a podpora českého předsednictví EU. Po vydání závěrečné zprávy o ekonomické situaci a opatřeních HP byla rada pozastavena. V srpnu 2010 byla činnost obnovena a nyní je NERV odborným poradním orgánem vlády pro oblast ekonomických opatření, rozpočtové politiky a systémových reforem.²⁸

²⁷ SINGER, M. Česká ekonomika na cestě z krize.

²⁸ Závěrečná zpráva Národní ekonomické rady vlády ze září 2009

Činnost NERV neprodleně po jejím vzniku úzce navázala na Strategii připravenosti akcelerace růstu (SPAR) představenou premiérem Mirkem Topolánkem v prosinci 2008. Plán vlády SPAR vytyčil 4 základní cíle:

- obnovení důvěry ve finančním sektoru
- prevence a eliminace rizik ze světové finanční krize
- stabilizace a zpružení ekonomického prostředí,
- vytvořit impulzy k růstu české ekonomiky²⁹

5.1.2 Národní protikrizový plán

Národní protikrizový plán vlády ČR, který vznikl ve spolupráci s NERV, byl představen již v únoru 2009. V rámci protikrizového plánu byla navržena řada opatření pro zmírnění důsledků hrozící recese a k podpoření růstu národní ekonomiky, podnikatelů a obyvatelstva.

Spolu s již přijatými a schválenými opatřeními z konce roku 2008, tak vznikl komplexní návrh Národního protikrizového plánu vlády. Cíl nových opatření spočíval v udělení pro-růstových, multiplikačních impulzů ekonomice ve výši 80,1 mld. Kč s dopadem na veřejné rozpočty ve výši 41,5 mld. Kč. Celkově spolu s předchozími již přijatými opatřeními, tak celkové stimuly činily 178,9 mld. Kč, tedy 4,7% HDP a celkové zatížení veřejných rozpočtů bylo ve výši 73,7 mld. Kč, tj. 1,95% HDP.³⁰

Jak bylo už několikrát zdůrazněno, krize postihla českou ekonomiku především nedostatečnou zahraniční poptávkou, nikoliv domácí. Právě proto se protikrizová opatření zaměřují na stimulaci nabídkové strany ekonomiky a reagují například na problémy s likviditou podniků. Díky těmto opatřením mohou podniky překlenout krizové období, pokrýt provozní náklady a ušetřit finanční prostředky na nové investice. Z většiny se jedná o opatření na podporu podnikání, soukromých investic či o podporu podnikovými úvěry. Plán se adekvátním způsobem zaměřuje na hnací motor naší ekonomiky podporou v oblasti

²⁹ iHNed.cz. Topolánek představil vládní recept proti finanční krizi.[on-line]. 2008. Dostupný na WWW: <<http://ekonomika.ihned.cz/c1-31115190-topolane-predstavil-vladni-recept-proti-financi-krizi/>>

³⁰ Vláda České republiky. Národní protikrizový plán. [online]. 2009. Dostupné na WWW: <<http://www.vlada.cz/assets/media-centrum/predstavujeme/narodni-protikrizovy-plan.pdf>>.

exportu. To jak například navýšením základního kapitálu České exportní banky o 2 mld. Kč, vytvořením nových produktů pro malé a střední podniky, tak také zvýšením pojistného krytí společnosti EGAP.³¹

Balíček protikrizových opatření sklidil pozitivní hodnocení u Evropské komise, podle níž jsou opatření dobře načasovaná a zaměřená na sektory hospodářství, které budou nejvíce zasaženy zpomalením ekonomiky. Prezident Václav Klaus označil NPP za racionální a přiměřený.³²

³¹ EGAP – Exportní garanční a pojišťovací společnost

³² iHNed.cz. Topolánek: Záchrana české ekonomiky bude stát 74 miliard korun.[online]. Dostupné na WWW: <http://domaci.ihned.cz/2-34564720-002F00_d-27>. cit. 2011-10-12

Tab. 1: Nejvýznamnější protikrizová opatření

NEJVÝZNAMĚJŠÍ PROTIKRIZOVÁ OPATŘENÍ	
Protikrizové opatření	zatížení veřejných rozpočtů
01 DANĚ A ODVODY	
snížení sazby sociálního pojištění o 1,5 p.b. zaměstnanců	18 mld. Kč
snížení sazby sociálního pojištění o 1,0 p.b. zaměstnavatele	
postupné snížení DPPO v letech 2009-2010	6 mld. Kč
zrušení povinnosti odvádět zálohy na daň z příjmů	
02 PODPORA PODNIKÁNÍ A SOUKROMÝCH INVESTIC	
Zrychlení odpisů v 1. a 2. odpisové skupině	9 mld. Kč
rozšíření uplatnění odpočtu DPH u automobilů	3 mld. Kč
odložení povinnosti placení záloh na daň z příjmů OSVČ	1 mld. Kč
urychlení vratky DPH	
03 PODPORA ZAMĚSTNANOSTI A DOPRAVNÍ OBSLUŽNOSTI	
sleva na sociálním pojištění zaměstnavatele za zaměstnance	18 mld. Kč
zvýšení regionální dopravní obslužnosti	2 mld. Kč
využití Evropského sociálního fondu pro rekvalifikaci a refundaci mzdových nákladů	
04 PODPORA EKONOMICKÝCH A INFRASTRUKTURÁLNÍCH VÝDAJŮ	
snížení poplatku pro přepravu za používání státní dopravní infrastruktury o 20 %	
snížení energetické náročnosti budov pomocí dotačního programu	25 mld. Kč
posílení dotačního programu Panel – zateplování panelových bytových domů	0,6 mld. Kč
investice do dopravní infrastruktury ze Státního fondu dopravní infrastruktury	90,3 mld. Kč
05 PODPORA RESTRUKTURALIZACE A INSOLVENČNÍCH ZÁKONŮ	
novela insolvenčního zákona - podpora zachování výroby dlužníka a saturování mzdových nároků jeho zaměstnanců	
06 PODPORA EXPORTU, OBNOVA A POSÍLENÍ ÚVĚROVÝCH LINEK	
garance a podpora úvěrů - program Českomoravské záruční a rozvojové banky	40 mld. Kč
podpora vývozních projektů navýšením základního kapitálu České exportní banky	2 mld. Kč
podpora podnikatelů v zemědělství	2,3 mld. Kč
07 PODPORA VĚDY, VÝZKUMU A INOVACÍ	
investice do výzkumu a vývoje	24,8 mld. Kč

Zdroj: Vláda České republiky - Národní protikrizový plán, přepracováno autorem

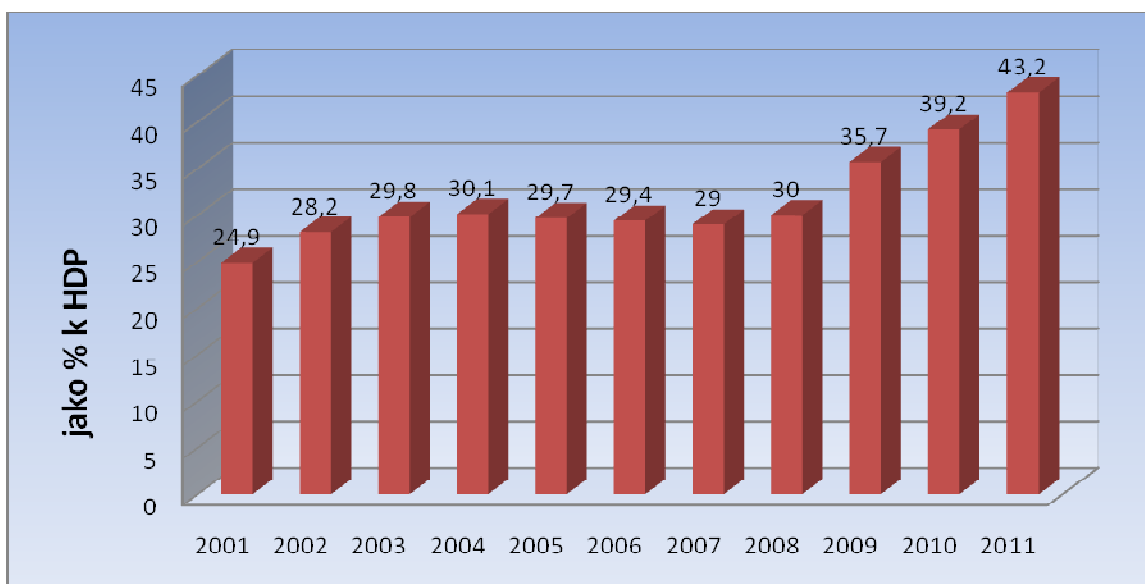
5.1.3 Zhodnocení národního protikrizového plánu

Jak je uvedeno v tabulce výše, národní protikrizový plán obsahoval sedm nových nástrojů, s jejichž pomocí si vláda kladla za cíl udržení zaměstnanosti a stability veřejných financí.

Nástroje se předně zaměřovaly na podporu exportu jako klíčové složky tvorby HDP a prioritních oblastí vlády, tj. podpora výzkumu a vývoje a investice do dopravní infrastruktury, které představují nutné podmínky dlouhodobého růstu. Tato opatření reflektovala pokles predikovaného růstu ekonomiky.³³

Část nově přijatých opatření řešila obavy z nulového růstu až recese české ekonomiky a zaměřovala se na malé a střední podniky. Dočasným snížením nákladů práce na straně zaměstnavatelů se snažila přispět k zmírnění očekávaného růstu nezaměstnanosti. Nástroje též reagovaly na situaci úvěrového trhu, kdy měla velká část solventních firem problém získat provozní úvěry.

Některé z nástrojů byly předčasně ukončeny, například sleva na sociálním pojištění měla významný dopad na státní rozpočet a tak vláda pro snížení státního deficitu ukončila její platnost. Je nutno vždy pečlivě zvážit zda zatížení veřejných rozpočtů navrhovaným opatřením je ku prospěchu. Ačkoliv patří ČR mezi dvacet procent nejméně zadlužených zemí v EU, počínaje rokem 2009 začal veřejný dluh rapidně růst.



Obr. 7 Veřejný dluh ČR 2001 – 2011

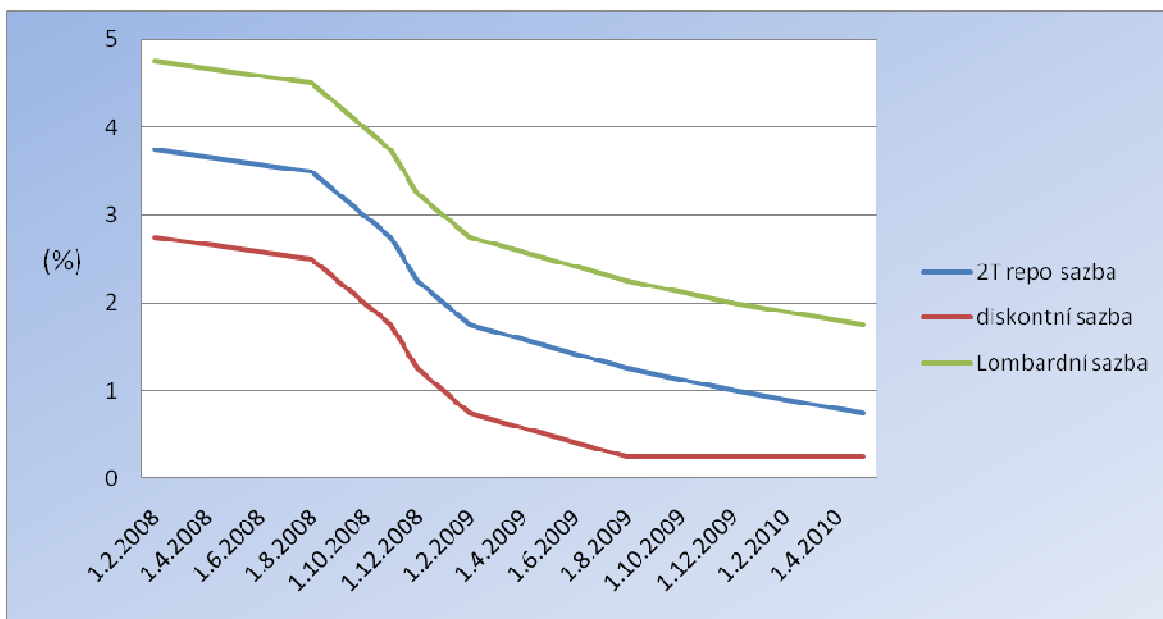
Zdroj: ČNB, Vládní finanční statistika (přepřacováno autorem)

³³ Vláda České republiky. Národní protikrizový plán. [online]. 2009. Dostupné na WWW: <<http://www.vlada.cz/assets/media-centrum/predstavujeme/narodni-protikrizovy-plan.pdf>>.

5.1.4 Měnová politika ČNB v reakci na světovou hospodářskou krizi

Podle Ústavy ČR a zákona o České národní bance je hlavním cílem ČNB péče o cenovou stabilitu. ČNB rovněž podporuje obecnou hospodářskou politiku vlády, pokud není tento vedlejší cíl v rozporu s cílem hlavním. Svého hlavního cíle, cenové stability, ČNB dosahuje změnami v nastavení základních úrokových sazeb. Rozhodování bankovní rady ČNB o nastavení úrokových sazeb vychází z aktuální makroekonomické prognózy a vyhodnocení rizik jejího naplnění.³⁴

Ačkoliv nebyl bankovní sektor ČR krizí zasažen v takovém rozsahu jako v jiných státech a to především díky zanedbatelnému podílu již zmiňovaných toxických finančních derivátů a dlouhodobému přebytku likvidity, ČNB přistoupila k určitým opatřením v rámci měnové politiky. Od srpna roku 2008 započala ČNB kumulativně snižovat základní úrokové sazby. Klíčová měnově-politická úroková sazba, 2T repo sazba, byla postupně snížena z 3,75% až na historické minimum 0,75%, kde je udržována dodnes.



Obr. 8 Úrokové sazby ČNB 2008 – 2010

Zdroj: ČNB, Měnová a finanční statistika (přepřacováno autorem)

³⁴ ČNB. Měnová politika. [online]. 2011. Dostupné na WWW: <http://www.cnb.cz/cs/menova_politika/>.

Snížením měnově politických úrokových sazeb ČNB reagovala na hlavní rizika finanční stability ČR, zpomalení tempa růstu HDP a vysokou míru nejistoty domácností i podnikatelských subjektů, která se projevila ve slabé úvěrové aktivitě finančního trhu ČR. Současně ČNB zavedla v říjnu roku 2008 nové operace na dodávání likvidity a podporu ekonomického růstu, když se mezibankovní trh po pádu Lehman-Brothers dostal do potíží. Dalším opatřením pro lepší fungování finančního trhu a dohledu nad ním bylo zavedení intenzivního monitoringu, který měl zajistit okamžité vyhodnocování informací finančního trhu a pomoci identifikovat potenciální rizika. ČNB též zintenzivnila komunikaci s domovskými regulátory a vytvořila těsnější mezinárodní spolupráci národních dohledů. Přijatá opatření zlepšila fungování finančního trhu a svým charakterem patřila k umírněným a dobře zacíleným.

Transmisi měnové politiky do ekonomiky lze označit za funkční. ČNB nemusela snížit úrokové sazby až na nulu a nemusela ani přikročit k nekonvenčním opatřením. Měnový kurz působil proticyklicky, jeho posílení v letech 2007 až 2008 tlumilo inflační tlaky a přehřívání ekonomiky a jeho oslabení v roce 2009 tlumilo negativní dopad propadu zahraniční poptávky. Režim cílování inflace se v průběhu krize ukázal jako plně funkční a pružný kurz působil jako užitečný přizpůsobovací mechanismus.³⁵

5.1.5 Makroekonomická analýza ČR

K hodnocení ekonomického vývoje se využívá systém národních účtů, který představuje komplexní účetní rámec a umožňuje mezinárodní srovnatelnost hlavních makroekonomických ukazatelů. SNÚ poskytuje klíčová data národního hospodářství dané země a umožňuje tak posoudit stav její ekonomiky. V neposlední řadě slouží jako zdroj makroekonomické analýzy, jelikož data v něm jsou získána a prezentována v podobě využitelné právě pro ekonomickou analýzu a rozhodování o vhodné hospodářské politice. Jak již bylo uvedeno v kapitole výše, hospodářská politika usiluje především o dosažení čtyř základních cílů. Stablního růstu HDP, nízké míry inflace, nízké míry nezaměstnanosti a vyrovnané platební bilance. Analýza těchto ukazatelů je i cílem této kapitoly a bude vycházet z metody magického čtyřúhelníku.

³⁵ SINGER, M. Hospodářská krize a česká ekonomika.

Ekonomický růst (HDP)

Hrubý domácí produkt je základním ukazatelem ekonomické aktivity. Jedná se hodnotu finálních výrobků a služeb, které byly nově vyprodukovány v dané zemi v průběhu stanoveného časového období. Velikost a růst HDP poskytují základní informace jak o ekonomické úrovni, tak i o ekonomické výkonnosti země. Ekonomická úroveň je vyjádřena přepočtem HDP na jednoho obyvatele. Celkový HDP pak představuje ekonomickou sílu dané země. Ke stanovení výše HDP slouží tři metody a to výdajová, výrobní a důchodová. Pro mezinárodní komparaci se hrubý domácí produkt musí převést na mezinárodně srovnatelnou jednotku a to zpravidla pomocí parity kupní síly, která zobrazuje poměr cen stejných výrobků a služeb v národních měnách v jednotlivých zemích. Mezi zeměmi lze srovnávat údaje o reálném růstu, které jsou očištěné o vliv změn cenové hladiny.

Tab. 2: Míra růstu reálného HDP v ČR v letech 2006-2010 (procentní změna oproti předchozímu roku)

	2006	2007	2008	2009	2010
HDP v %	6,8	6,1	2,5	-4,1	2,2

Zdroj: ČSÚ, Národní účty (přepracováno autorem)

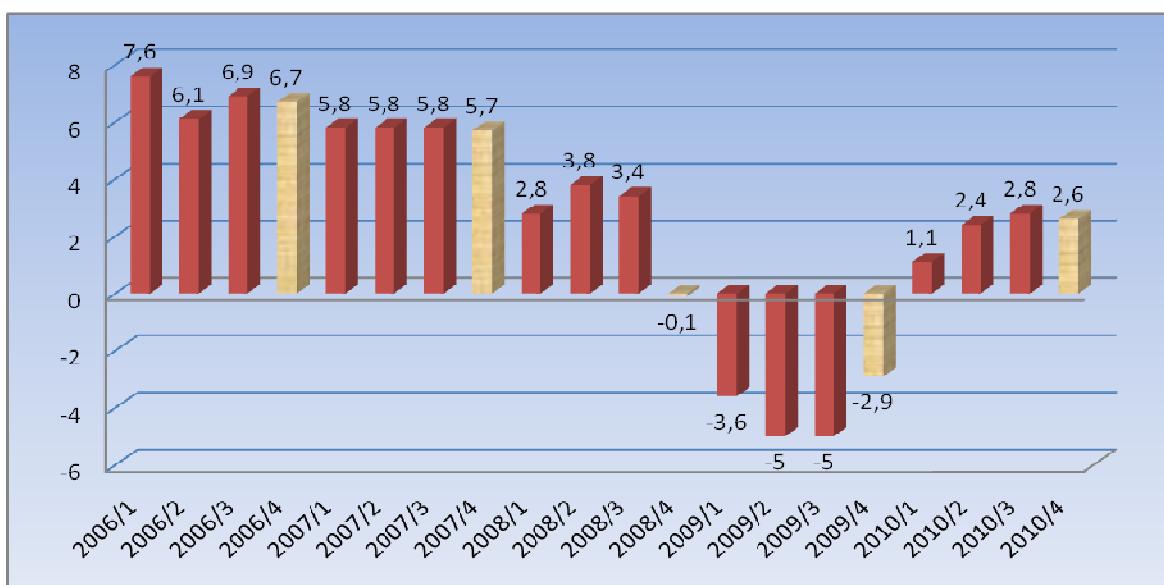
V roce 2006 pokračovala česká ekonomika v úspěšném vývoji a především ve stále stoupajícím tempu růstu HDP, které dosáhlo 6,8%. V prvním čtvrtletí roku 2006 činila míra růstu reálného HDP dokonce 7,4% a dosáhla tak na historické maximum. Za tento růst mohla být česká ekonomika vděčná právě její otevřenosti a přílivu přímých zahraničních investic. K růstu HDP pozitivně přispěl i růst reálných mezd, který tak zvýšil výdaje domácností na konečnou spotřebu.

Hodnota tempa růstu 6,1% v roce 2007 naznačovala, že si ekonomika České republiky vede nadále dobře, i přestože již nepřekonala historické maximum z roku 2006. Vedle stále rostoucí spotřeby domácností si vedl výborně i průmysl. Zejména automobilový průmysl přispíval nejvíce k růstu HDP, ale i v oblasti stavebnictví došlo k rekordnímu růstu.

Rok 2008 přinesl velký propad tempa růstu HDP právě díky otevřené ekonomice ČR. Zatímco první tři čtvrtletí byl růst HDP tažen úspěšným vývojem zahraničního obchodu, v posledním čtvrtletí byl právě zahraniční obchod důvodem poklesu HDP. K výraznému poklesu růstu HDP přispělo zhoršení situace v automobilovém průmyslu a zhoršující se ekonomická situace v Německu, jehož ekonomika je s naší úzce spjata.

Ekonomická recese v roce 2009 zapříčinila pokles HDP na -4,1%. Pokračovalo výrazné zpomalení vývozu a prudký pokles zpracovatelského průmyslu, který byl zapříčiněn oslabením dovozní poptávky v sousedních zemích. Do jisté míry negativně ovlivnil růst HDP i finanční sektor, avšak pouze v prvním čtvrtletí a zdaleka ne v takové míře jako jiné státy. Překvapivě pozitivně působily na růst HDP výdaje na konečnou spotřebu domácností, které mírně vzrostly. Až v posledním čtvrtletí roku 2009 došlo k mírnému oživení české ekonomiky. Stálo za tím pravděpodobně zavedení šrotovného v Německu a na Slovensku a dalších opatření na podporu automobilového průmyslu.

Meziroční růst HDP se dostal opět do kladných hodnot v roce 2010, kdy vzrostl o 2,2%. Ekonomický růst táhla zejména rostoucí výkonnost průmyslových odvětví, zvláště výroby dopravních prostředků, strojírenství a výroby elektrických strojů. Dařilo se zejména odvětvím orientovaným na export, kterým pomohlo ekonomické oživení Německa. Naopak pokleslo stavebnictví a zemědělství, stejně jako v předchozích čtvrtletích.



Obr. 9 Vývoj HDP v ČR v letech 2006 – 2010 (meziroční změna v %)

Zdroj: ČSÚ, Národní účty (přepřacováno autorem)

Inflace

Inflace je dalším z ukazatelů ekonomické aktivity ovlivňujícím výkonnost dané ekonomiky. Obecně se inflace definuje jako nepřetržitý růst cenové hladiny a její výši vyjadřuje míra inflace. Stabilní míra inflace je jedním z hlavních cílů hospodářské politiky. Pro měření inflace se používají 3 cenové indexy: index spotřebitelských cen (CPI), index cen výrobců (PPI) a implicitní cenový deflátor HDP (IPD). V ekonomice může docházet i k opačnému jevu, kdy cenová hladina klesá. Tento jev je označen jako deflace. Její projevy mohou mít katastrofálnější následky, než vysoká míra inflace, centrální banka se proto snaží deflaci předcházet.³⁶ Podle tempa růstu cenové hladiny se rozděluje inflace na *mírnou*, *pádivou* a *hyperinflaci*. *Mírná* inflace je považována za přijatelnou a dochází pouze k jednocifernému růstu. *Pádivá* inflace je již vážným ekonomickým stavem a značí se dvouciferným růstem míry inflace. Posledním typem je *Hyperinflace*, která vede k rozpadu peněžní soustavy.

Tab. 3: Míra inflace v ČR v letech 2006-2010

	2006	2007	2008	2009	2010
Inflace (%)	2,5	2,8	6,3	1,0	1,5

Zdroj: ČSÚ, Inflace (přepřacováno autorem)

V roce 2006 činila meziroční míra inflace 2,5% a nacházela se tak v tolerančním pásmu inflačního cíle ČNB, který byl stanoven ve výši 3%.³⁷ Negativně se na výši inflace projevil nárůst ceny zemního plynu a růst cen energií, který však byl tlumen posilováním české koruny vůči zahraničním měnám. Celkově tak růst míry inflace dosahoval stabilních hodnot.

I v dalším roce se inflace pohybovala v rozmezí stanoveném ČNB. Průměrná hodnota míry inflace se jen nepatrně zvýšila na 2,8% v roce 2007. Oproti minulému roku mohlo za mírný růst inflace zdražování potravin, pohyb cen pohonných hmot a dále růst mzdových nákladů, které bylo již jen částečně kompenzováno posilováním národní měny.

³⁶ ČSÚ. Deflace. [online]. 2008. Dostupné na WWW: <http://www.czso.cz/csu/redakce.nsf/i/deflace>

³⁷ ČNB. Cílování inflace v ČR. [online]. 2011. Dostupné na WWW: http://www.cnb.cz/cs/menova_politika/cilovani.html.

V posledním čtvrtletí však i přes mírné protiinflační působení reálné ekonomiky došlo k výraznému zvýšení inflace.

V roce 2008 se režim cílování inflace ČNB vymkl kontrole. Průměrná meziroční míra inflace se za rok 2008 vyšplhala na 6,3%. Pokračující meziroční růst inflace byl důsledkem zejména rostoucí cenou energií. Vliv na rostoucí míru inflace mělo také zvýšení daní (DPH, spotřební daně), zavedení ekologické daně a zavedení poplatků ve zdravotnictví.

Výrazný růst inflace byl zastaven v důsledku hospodářské recese a tak v roce 2009 činila průměrná míra inflace pouze 1%. Na snižování cenové hladiny působil pokles cen potravin a nealkoholických nápojů. K mírnému růstu inflace došlo až na konci roku a to zejména z důvodu zdražení pohonných hmot.

Od roku 2010 vstupuje v platnost nový inflační cíl ČNB ve výši 2% s tolerančním pásmem $\pm 1\%$. Průměrná meziroční míra inflace v roce 2010 1,5% tak plnila inflační cíl a oproti minulému roku se zvýšila pouze nepatrně. Za mírným růstem stálo zejména zrychlení růstu cen potravin a regulovaných cen, v opačném směru působilo zpomalení růstu cen pohonných hmot. Druhý největší vliv na růst spotřebitelských cen měly ceny bydlení, tepla, ale i vodného a stočného.

Nezaměstnanost

Nezaměstnanosti se v hospodářské politice věnuje velká pozornost a prioritou je dosažení nízké míry nezaměstnanosti. Analýza obyvatelstva ve vztahu k trhu práce vychází ze základního rozdělení na obyvatelstvo ekonomicky aktivní a ekonomicky neaktivní. Míra nezaměstnanosti, která je nejčastěji sledovaným ukazatelem na trhu práce, vyjadřuje v procentech podíl nezaměstnaných na ekonomicky aktivním obyvatelstvu. Dále míru nezaměstnanosti rozlišujeme dle metodiky vymezení nezaměstnaných na obecnou míru nezaměstnanosti a registrovanou míru nezaměstnanosti. Pro mezinárodní srovnání se preferuje použití obecné míry nezaměstnanosti, která je proto zvolena i v této práci.

Nezaměstnanost se v ČR pravidelně měří a statistiky vede Český statistický úřad. Tyto data se získávají na základě *výběrového šetření pracovních sil* (VŠPS). ČSÚ provádí VŠPS od prosince 1992, jeho hlavním cílem je získávání pravidelných informací o situaci na trhu práce, umožňujících její analýzu z různých hledisek. Metodika tohoto šetření plně

odpovídá definicím a obsahové náplni ukazatelů LFS (Labour Force Survey) podle požadavků Eurostatu a je jednotná pro všechny členské země EU. Z toho důvodu jsou proto považovány za objektivní nástroj pro komparaci situace na trhu práce mezi členskými zeměmi EU.³⁸

Tab. 4: Míra nezaměstnanosti v ČR v letech 2006-2010

	2006	2007	2008	2009	2010
Nezaměstnanost (%)	7,2	5,3	4,4	6,7	7,3

Zdroj: ČSÚ, Nezaměstnanost (přepočteno autorem)

Obecná míra nezaměstnanosti se v roce 2006 snížila oproti minulému roku na 7,2%. Stalo se tak díky vytvoření nových pracovních míst v oblasti průmyslu, kde zaměstnanost rostla. V oblasti zemědělství naopak došlo ke snížení zaměstnanosti.

Na základě příznivého trendu nezaměstnanost dále klesala a v roce 2007 byla průměrná míra nezaměstnanosti 5,3%. Takto výrazný pokles míry nezaměstnanosti byl ovlivněn růstem zaměstnanosti, která se v roce 2007 zvýšila o 1,9 % a dosáhla tak maxima za posledních 11 let. Vytváření nových pracovních míst přineslo dobré vyhlídky na trhu práce do budoucna, kde se počítalo s dalším snižováním nezaměstnanosti.

I přes klesající růst HDP a nepříznivý vývoj míry inflace si česká ekonomika vedla v míře nezaměstnanosti velmi dobře. Obecná míra nezaměstnanosti klesla na 4,4% a překonala tak i výsledek minulého roku. Obdobně jako růst reálného HDP se dařilo zvyšovat zaměstnanost pouze v prvních třech čtvrtletích. V posledním čtvrtletí se důsledky finanční krize projeví i v oblasti průmyslu a stavebnictví a nedocházelo již k vytváření nových pracovních míst.

K zvratu na trhu práce došlo v roce 2009, kdy míra nezaměstnanosti skokově stoupla více jak o 2% a v posledním čtvrtletí činil počet nezaměstnaných 385tis. Nejen, že se nevytvářela nová pracovní místa, ale i většina doposud prosperujících firem oznamovala propouštění svých zaměstnanců.

³⁸ ČSÚ. Trh práce v ČR. [online]. 2010. Dostupné na WWW:[http://czso.cz/csu/redakce.nsf/i/trh_prace_v_cr/\\$File/trh_prace.pdf](http://czso.cz/csu/redakce.nsf/i/trh_prace_v_cr/$File/trh_prace.pdf)

Důsledky nízké ekonomické aktivity přetrvávaly na trhu práce i v roce 2010. Příčiny tohoto vývoje byly zřejmě v důsledku propouštění pracovníků v druhé polovině roku 2009, z nichž si určitá část doposud nenašla práci a přešla z krátkodobé do dlouhodobé nezaměstnanosti. Dalším příčinou byl i problém absolventů, kteří nesnadno hledají uplatnění na trhu práce, a délka jejich nezaměstnanosti někdy přesáhne i jeden rok.

Platební bilance

Pod tímto pojmem se skrývá peněžní vyjádření ekonomických transakcí mezi určitou zemí a jejími zahraničními partnery za určité období, zpravidla jeden rok. Platební bilance představuje statistický účetní záznam fungující na principu podvojného účetnictví, který podává obraz o stavu ekonomiky. Lze ji strukturovat z hlediska horizontálního a vertikálního. V horizontálním členění platební bilance rozlišujeme na běžný účet, kapitálový účet, finanční účet, devizové rezervy a statistické diskrepance a kurzové rozdíly. Vertikální rozdělení člení platební bilance na kreditní a debetní. Pro potřeby této analýzy a magického čtyřúhelníku se tato práce zabývá saldem běžného účtu platební bilance. Saldo znamená rozdíl mezi aktivní a pasivní stranou běžného účtu. Aktivní strana obsahuje transakce představující příliv peněz do ekonomiky, pasivní strana představuje odliv peněz z ekonomiky. Pro potřebu analýzy se sleduje jeho podíl na nominálním HDP. Tento ukazatel vypovídá o vyrovnanosti vztahů se zahraničím a porovnává transakce dané ekonomiky se zbytkem světa.

Tab. 5: Podíl salda běžného účtu platební bilance na nominálním HDP v ČR v letech 2006-2010

	2006	2007	2008	2009	2010
BÚ/HDP (%)	-2,4	-3,2	-0,6	-1,0	-3,8

Zdroj: ČSÚ, Zahraniční obchod (přepočteno autorem)

Tab. 6: Saldo běžného účtu platební bilance v ČR v letech 2006-2010

	2006	2007	2008	2009	2010
BÚ (mld. Kč)	-77,2	-113,1	-22,9	-114,8	-139,2

Zdroj: ČNB, Zahraniční obchod (přepočteno autorem)

V roce 2006 dosahovalo saldo běžného účtu platební bilance na nominálním HDP záporné hodnoty -2,4%. Tento fakt znamená pohoršení oproti roku 2005. Na vině je tedy zvyšující se deficit salda běžného účtu platební bilance -77,2 mld. Kč.

Podíl salda běžného účtu platební bilance na nominálním HDP pokračoval v záporném trendu a neustále se zhoršoval. Hodnota za rok 2007 dosáhla -3,2%. Tento ukazatel byl opět pozitivně ovlivněn růstem nominálního HDP na 3535,5 mld. Kč. Běžný účet platební bilance však vykazoval deficit -113,1 mld. Kč.

Relativně pozitivních výsledků dosáhla Česká republika v roce 2008. Pozitivně se změnila obě složky tohoto ukazatele. Nominální HDP vzrostl na 3689 mld. Kč a běžný účet platební bilance se přiblížil k nule, neboť dosáhl deficitu jen -22,9 mld. Kč. Celkově tedy ukazatel běžného účtu platební bilance na nominálním HDP poklesl pouze o -0,6%.

Běžný účet platební bilance na nominálním HDP nezopakoval úspěšné snížení tak, jako tomu bylo v roce 2008. V roce 2009 došlo k poklesu tohoto ukazatele na -1%. Negativně k tomuto výsledku přispěl jak pokles nominálního HDP, tak běžný účet platební bilance. Nominální HDP se snížil na 3625,9 mld. Kč. Saldo běžného účtu platební bilance pokleslo dokonce na -114,8 mld. Kč.

Deficit běžného účtu platební bilance se v roce 2010 prohloubil z 114,8 mld. korun na 139,2 mld. korun. Došlo tím i k vychýlení vnější nerovnováhy, která se zhoršila z 1 % salda běžného účtu k nominálnímu HDP na 3,8 %. Vysoký schodek běžného účtu byl mírněn přebytky na kapitálovém a finančním účtu, které tento deficit dokázaly pokrýt.

5.1.6 Zhodnocení vývoje české ekonomiky pomocí magického čtyřúhelníku

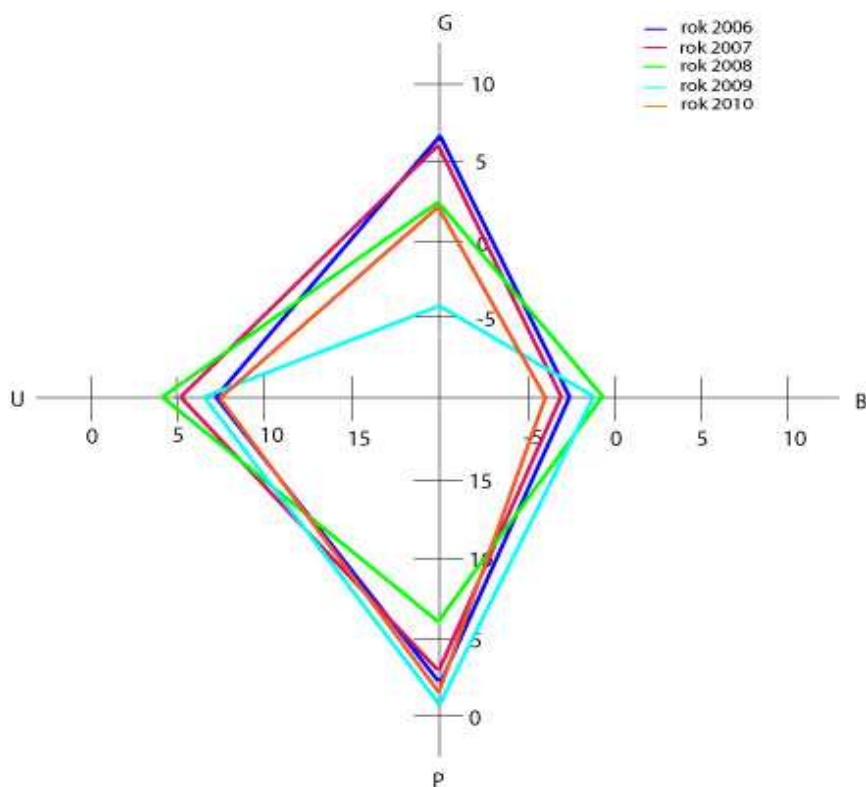
Jak bylo uvedeno již dříve, stabilní hospodářský růst, cenová stabilita, rovnováha na trhu práce a rovnováha vnějších ekonomických vztahů jsou hlavními cíli hospodářské politiky. K hodnocení úspěšnosti jejich plnění a grafickému znázornění se používá jednoduchý graf, tzv. magický čtyřúhelník. Výše popsané makroekonomické ukazatele se nanesou na jednotlivé osy magického čtyřúhelníku a jejich spojením vznikne výsledná plocha vypovídající o stavu dané ekonomiky. Magický čtyřúhelník také vyjadřuje vzájemný vztah jednotlivých cílů a jejich ukazatelů. Jednotlivé cíle se však dostávají do konfliktu a navzájem se ovlivňují.

Značení jednotlivých ukazatelů magického čtyřúhelníku:

- *roční tempo růstu HDP ... G*
- *podíl salda běžného účtu platební bilance k HDP ... B*
- *meziroční míra inflace ... P*
- *míra nezaměstnanosti ... U*

Ideální hodnoty jednotlivých ukazatelů jsou nastaveny OECD, která ekonomicky analyzuje a hodnotí jednotlivé země. Ideální hodnoty magického čtyřúhelníku dle OECD:

- $G = 3\%$
- $B = 0\%$
- $P = 2\%$
- $U = 5,5\%$



Obr. 10 Magický čtyřúhelník ČR v letech 2006 - 2010

Zdroj: zpracováno autorem dle dat uvedených v předchozí podkapitole

Pro přesnější představu o úspěšnosti makroekonomické politiky ve sledovaných letech byla vypočtena plocha ideálního magického čtyřúhelníku, která lze porovnat s výslednými plochami magického čtyřúhelníku v jednotlivých letech.

$$S_{OECD} = (10+3) \cdot (10-0)/2 + (10-0) \cdot (20-5,5)/2 + (20-5,5) \cdot (20-2)/2 + (20-2) \cdot (10+3)/2$$

$$S_{OECD} = 385 \quad (1)$$

$$S_{2006} = (10+6,8) \cdot (10-2,4)/2 + (10+6,8) \cdot (20-7,2)/2 + (20-2,5) \cdot (10-2,4)/2 + (20-7,2) \cdot (20-2,5)/2$$

$$S_{2006} = 349,86 \quad (2)$$

$$S_{2007} = (10+6,1) \cdot (10-3,2)/2 + (10+6,1) \cdot (20-5,3)/2 + (20-2,8) \cdot (10-3,2)/2 + (20-5,3) \cdot (20-2,8)/2$$

$$S_{2007} = 357,97 \quad (3)$$

$$S_{2008} = (10+2,5) \cdot (10-0,6)/2 + (10+2,5) \cdot (20-4,4)/2 + (20-6,3) \cdot (10-0,6)/2 + (20-4,4) \cdot (20-6,3)/2$$

$$S_{2008} = 327,5 \quad (4)$$

$$S_{2009} = (10-4,1) \cdot (10-1)/2 + (10-4,1) \cdot (20-6,7)/2 + (20-1) \cdot (10-1)/2 + (20-6,7) \cdot (20-1)/2$$

$$S_{2009} = 277,635 \quad (5)$$

$$S_{2010} = (10+2,2) \cdot (10-3,8)/2 + (10+2,2) \cdot (20-7,3)/2 + (20-1,5) \cdot (10-3,8)/2 + (20-7,3) \cdot (20-1,5)/2$$

$$S_{2010} = 290,115 \quad (6)$$

Z rozboru jednotlivých makroekonomických ukazatelů a sestrojených magických čtyřúhelníků ve sledovaných letech 2006-2010 lze vyčíst, že nejúspěšnější makroekonomická politika byla aplikována v roce 2006 a 2007, kdy se plochy magického čtyřúhelníku nejvíce přiblížily ideálnímu tvaru. Období od jara 2006 do léta 2008 bylo hodnoceno velmi pozitivně. OECD ocenilo zvláště výjimečný ekonomický růst v rozmezí let 2005 – 2007, kdy se HDP zvýšil v průměru o více než 6 %.³⁹ Spolu se zvyšujícím tempem hospodářského růstu, velmi pozitivně klesala nezaměstnanost a základní makroekonomické ukazatele se přibližovaly k hodnotám maastrichtských kritérií, která určují pravidla pro vstup do eurozóny. Ekonomika ČR byla tažena především rostoucí vnější poptávkou. Inflace směřovala k hodnotě stanovené pro cenovou stabilitu maastrichtských kritérií a ČNB ji dokázala úspěšně cílovat. Všechny tyto faktory vedly k posilování reálného kurzu koruny, což při rostoucí ekonomice a rozšiřujících výrobních kapacitách nemělo na české exportéry negativní vliv.⁴⁰

Důkazem, že mezi jednotlivými cíly HP existuje vzájemný vztah, byl rok 2008, kdy obecná míra nezaměstnanosti dosáhla svého minima na hodnotě 4,4%, zároveň byl však neúspěšně plněn cíl stabilní inflace, která dosáhla hodnoty 6,3%. I následující dva roky byly toho důkazem, když se míra nezaměstnanosti pohybovala relativně vysoko a míra inflace naopak klesla na úroveň splňující inflační cíl daný ČNB.

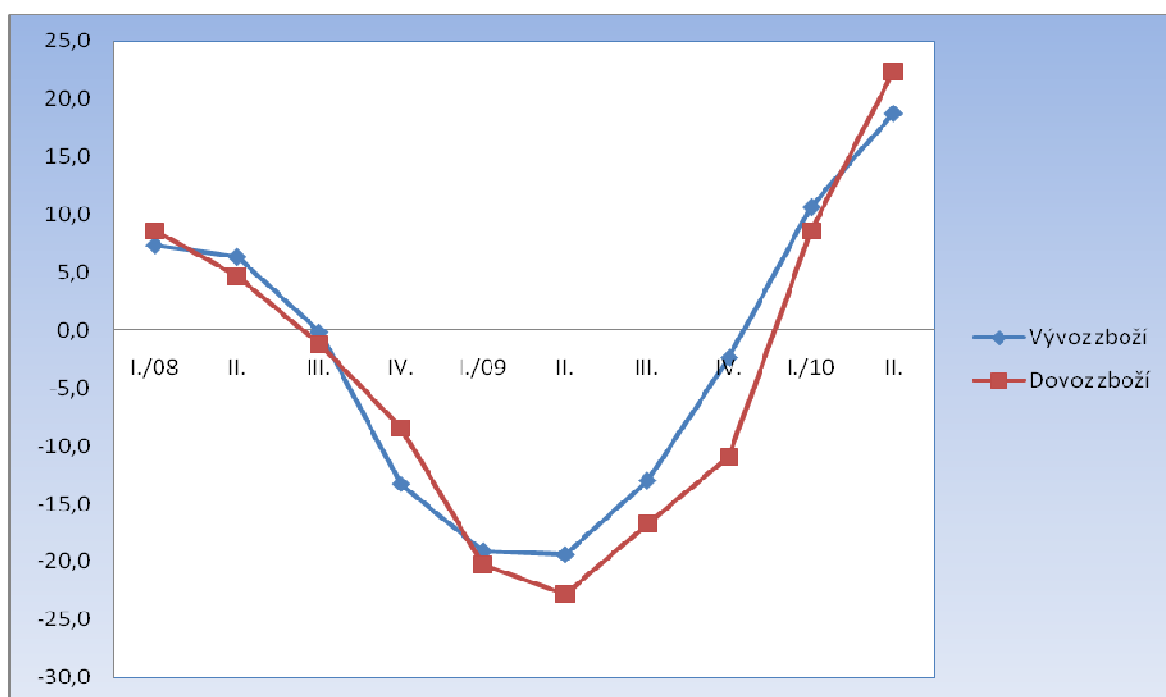
Od září roku 2008 dopadá světová hospodářská krize i na ČR obdobně jako na ostatní země střední a východní Evropy. Integrace české ekonomiky do mezinárodních dodavatelsko-odběratelských řetězců a zvláště pak specializace na vývoz zboží dlouhodobé spotřeby a kapitálových statků ji učinila zranitelnou vůči takovému globálnímu šoku.⁴¹

³⁹ OECD. Economic Survey. Czech Republic. April 2008, s. 3

⁴⁰ Závěrečná zpráva Národní ekonomické rady vlády ze září 2009

⁴¹ OECD. Economic Survey. Czech Republic. April 2008, s. 3.

Zatímco za první tři čtvrtletí roku 2008 ekonomice ČR jasně dominoval zahraniční obchod, v posledním čtvrtletí a v roce 2009 byl zahraniční obchod faktorem, který výrazně přispěl k poklesu HDP. Pokles poptávky na zahraničních trzích znamenal pro naši ekonomiku velké zhoršení. Obzvláště dramatický vývoj postihl automobilový průmysl, na kterém je vývoz ČR enormně závislý. V roce 2009 pokračovalo výrazné zpomalení vývozu a prudký pokles zpracovatelského průmyslu, který byl zapříčiněn oslabením dovozní poptávky v sousedních zemích. V polovině roku musel každý pátý průmyslový podnik přistoupit k výraznějšímu propouštění svých zaměstnanců a mnoho malých a středně velkých podniků napříč všemi sektory zaniklo. Velké společnosti působící v oblasti služeb snižovaly počet svých zaměstnanců i přes pokračující ziskovost. Ve druhé polovině roku byly tyto tendence ještě znatelnější. Hlavním důvodem snižující se poptávky byl nedostatek příchozích objednávek v průmyslu a také negativní očekávání, což vedlo k prudkému omezování investic. Až ke konci roku 2009 byl obnoven mírný růst exportu a došlo k oživení průmyslu pravděpodobně v souvislosti se zavedením šrotovného v Německu a dalších opatření na podporu automobilového odvětví.



Obr. 11 Vývoz a dovoz zboží ČR v letech 2008–2010 (mezitřetní změna v %)

Zdroj: ČSÚ, Zahraniční obchod (přepočteno autorem)

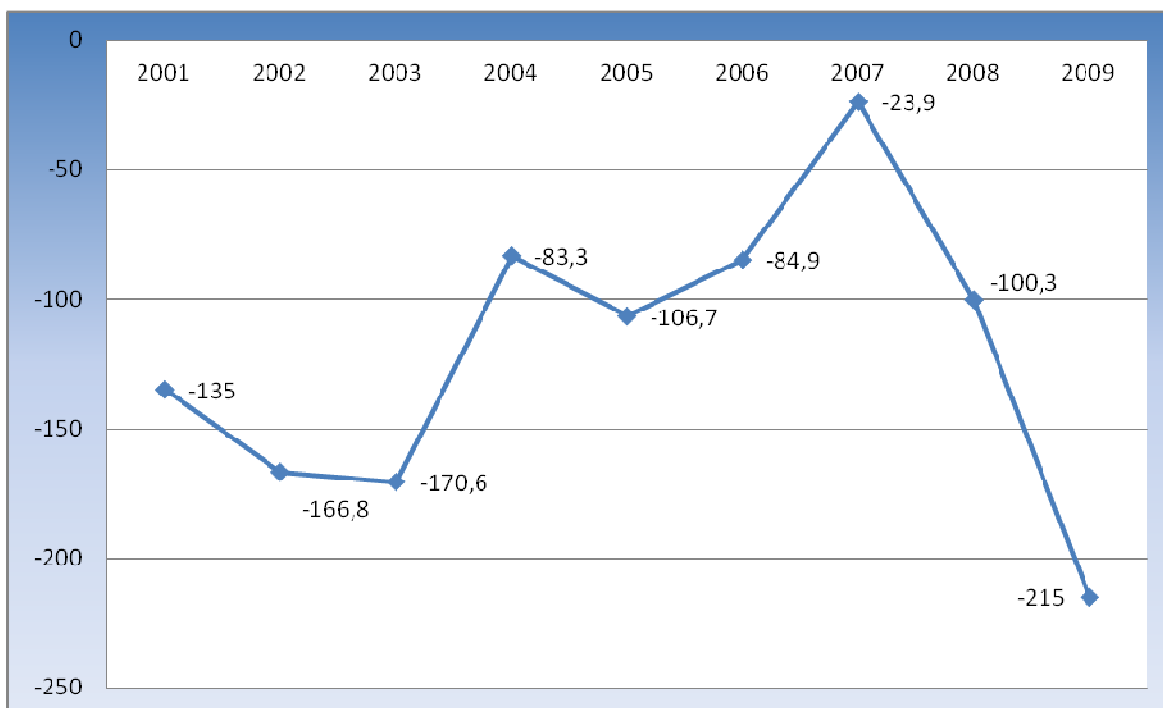
Zahraniční obchod zaznamenal v roce 2009 poprvé v historii ČR výrazný propad. Jak je vidět na grafu č. 6, meziroční oslabení exportu činilo 13,8 % a import se za jeden rok snížil až na 17,8%. Do kladných hodnot se vývoz vrátil až více než po roce díky již zmíněným opatřením na podporu automobilového průmyslu.⁴²

V počátku měla krize nejznatelnější dopad na firemní sektor, když jeho produkce poklesla v roce 2009 o 11,2 %, tj. o 842 mld. korun. Investice v sektoru se propadly o 16 %. Ziskovost firem však nijak znatelně postižena nebyla, po mírném poklesu v roce 2008 už poměr provozních zisků a hrubé přidané hodnoty v sektoru nefinančních podniků v krizovém roce 2009 dokonce o 0,5 % vzrostl. Značný útlum činnosti, absence investic a omezování zásob vedly k nadbytku zdrojů a firemní sektor tak vykázal v roce 2009 velmi výrazný přebytek 264 mld. korun, který byl větší, než deficit vládního sektoru 209 mld. korun. Finanční sektor ČR v průběhu krize lze považovat za zdravý, neboť nebyl postižen v takové míře jako finanční instituce na evropské či globální úrovni a to jak již bylo dříve zmíněno právě díky zanedbatelnému množství toxických finančních derivátů. Přesto v roce 2009 zaznamenal deficit, který byl ovlivněn především vývojem přijatých a placených úroků. Z nemalé části byl výsledný schodek sektoru zapříčiněn také odlivem dividend mateřským společnostem do zahraničí.

Nejvýrazněji zasáhl pokles české ekonomiky vládní sektor. Vládní deficit se zvýšil ze 100 mld. korun v roce 2008 na 215 mld. korun v roce 2009. K jeho prohloubení došlo jak u státních, tak i místních institucí a po letech přebytkového hospodaření vykázaly schodek i zdravotní pojišťovny. Ve vztahu k nominálnímu HDP se tak deficit vládního sektoru zvýšil z 2,7 % v roce 2008 na 5,8 % v roce 2009.⁴³

⁴² Businessinfo. Vývoj zahraničního obchodu v roce 2009. [online]. 2011. Dostupné na WWW: <http://www.businessinfo.cz/cz/clanek/statistiky-zahranicniho-obchodu/vyvoj-zahranicniho-obchodu-v-roce-2009/1000453/56331/>

⁴³ ČSÚ. Tisková konference ČSÚ. [online]. 2011. Dostupné na WWW: http://www.czso.cz/csu/tz.nsf/i/krize:_kdo_z_ni_vysel_nejlepe



Obr. 12 Vládní deficit 2001 – 2009(mld. Kč)

Zdroj: ČSÚ, Národní účty (přepřacováno autorem)

V porovnání s ostatními sektory byl dopad na domácnosti menší. Ačkoliv v letech 2008-2009 jejich hrubý disponibilní důchod meziročně klesl o 0,6 %, jejich spotřeba mírně vzrostla. Ve struktuře příjmové strany hrubého disponibilního důchodu domácností došlo v roce 2009 k významným změnám. Největší podíl na celkovém příjmu domácností mají mzdy a platy, které se meziročně mírně zvýšily o 0,3 %. Příjmovou situaci v sektoru domácností však výrazně zlepšil především systém přerozdělení při růstu salda z přerozdělení o 82,3 %. Saldo důchodů z přerozdělení vzniká rozdílem přijatých a placených důchodů z přerozdělení v sektoru domácností, tj. především obdržených sociálních dávek a placených daní spolu se sociálními příspěvky. Obecně, čím příznivější cyklické období v české ekonomice, tím nižší je podíl tohoto salda na hrubém disponibilním důchodu domácností. V krizovém roce 2009 naopak poklesly čisté příjmy z vlastnictví o 24,3 % a příjmy z podnikání o 8,8 %. Co se týče výdajové strany disponibilního důchodu, domácnostem již nezbývalo tolik peněz na úspory a tak přírůstek hrubých úspor domácností byl proti roku 2008 nižší o 7,9 %. Celkově sektor domácností hospodařil v roce 2009 s přebytkem.⁴⁴

⁴⁴ Dubská, D. Dopad hospodářské krize na finanční potenciál českých domácností. [online]. 2011. Dostupný na WWW: <http://mi.fm.vse.cz/soubory/bartosova/konference10/Dubska.pdf>

5.2 Hospodářská politika USA v reakci na ekonomickou krizi

V reakci na hypoteční krizi ústící ve finanční a následně ekonomickou krizi globálních rozměrů musela americká vláda a Fed neprodleně reagovat. Po letech chybně aplikované monetární politiky a vládou neslavně schvalovanými deregulacemi, musely obě tyto instituce přijmout opatření na záchranu skomírající ekonomiky a znovu nastartování ekonomického růstu. Vzhledem k značné provázanosti vládních opatření s monetární politikou Fedu nelze zcela rozlišovat mezi stimuly fiskální a monetární politiky, proto jsou opatření obou těchto druhů HP popsány současně v následující podkapitole.

5.2.1 Protikrizová opatření hospodářské politiky USA

Nedlouho po pádu investiční banky Lehman Brothers a převzetí investiční banky Merrill Lynch komerční bankou Bank of America, započalo období série záchranných akcí na podporu ekonomického růstu. Nejprve se vláda ve spolupráci s Fed soustředila na záchranu společností ohrožených bankrotem. Nemálo z těchto akcí se vyhnulo kritice jako například, když Fed poskytl úvěr bance JP Morgan, která byla prostřednictvím tohoto úvěru schopna odkoupit investiční banku Bear Stearns. Tento krok byl označen za příliš riskantní a např. profesor financí Joseph Mason z Drexelovy univerzity vyjádřil svůj názor následovně. *"Jakmile je nějaká finanční instituce insolventní, je jediná zodpovědná reakce nechat to náležitě proběhnout. Není to podnik, který má cenu zachraňovat".*⁴⁵ Nicméně pravdou bylo, že Bear Sterns měl na úvěrovém trhu natolik důležitou pozici, že ho Fed nemohl nechat padnout. A to i z obavy dominového efektu, jelikož její pád by ohrozil i další firmy, které bance půjčovaly.⁴⁶

Na návrh někdejšího ministra financí Henryho Paulsona byl v říjnu roku 2008 schválen Emergency Economic Stabilization Act of 2008. Tento zákon měl zlepšit situaci spojenou s hypoteční krizí za pomoci odkupu toxických aktiv a dodat dostatečnou likviditu na finanční trh. V rámci tohoto zákona byl vytvořen Program na podporu problémových aktiv - Troubled Asset Relief Program (TARP). Tento program měl k dispozici 700mld. dolarů a jeho cílem byl právě odkup problémových aktiv od finančních institucí za účelem posílení

⁴⁵ iHNed.cz. [online]. 2011. Dostupný na WWW: <http://byznys.ihned.cz/c1-23337550-zachrana-banky-bear-stearns-je-podle-ekonomu-spatny-precedens>

⁴⁶ The Independent. [online]. 2011. Dostupný na WWW: <http://www.independent.co.uk/news/business/news/us-federal-reserve-bails-out-bear-stearns-796352.html>

jejich pozice na finančním trhu. Ačkoliv americká veřejnost i kongres program TARP od začátku hodnotila značně kriticky, podařilo se mu finanční systém do jisté míry stabilizovat a jeho náklady se prozatím snížily z původně plánovaných 700mld. na 25mld. Zbylé náklady zahrnují především nesplacené půjčky poskytnuté pojišťovně AIG a automobilkám Chrysler a General Motors.

Krátce po nástupu nového prezidenta Baracka Obamy do funkce byl uzákoněn nový záchranný balíček American Recovery and Reinvestment Act. Výše ekonomických stimulů tohoto záchranného balíčku činila 787mld. dolarů. Cílem ARRA bylo zvýšení výdajů do infrastruktury, navýšení daňových úlev, podpora vzdělání a nezaměstnanosti, dlouholetá podpora pro alternativní energii a především vytvoření nových pracovních míst.⁴⁷ Dále však taky nepopulární výdaje na politické projekty a vyrovnání ztrátových rozpočtů.

Dlouho na sebe nenechal čekat ani návrh nové finanční reformy, jejímž cílem bylo znovu zavedení regulace nad finančním trhem. Nová reforma Dodd-Frank Wall Street Reform and Consumer Protection Act (DFA) měla částečně obnovit osmdesát let starý zákon Glass-Steagall Act (GSA). Právě zrušení GSA, oddělujícího komerční a investiční bankovníctví, završilo postupnou deregulaci a dalo za vznik stínovému bankovníctví, které vedlo ke vzniku krize globálních rozměrů. Z hlediska struktury této nové reformy ji lze rozdělit do tří hlavních oblastí: regulace, deriváty a banky příliš velké na to, aby padly.

Mezi základní cíle nového zákona zejména patří:

- podpora finanční stability zvýšením důvěryhodnosti a transparentnosti amerického finančního systému
- ochrana amerických daňových poplatníků, aby v budoucnosti již nenesli náklady na záchranu nadměrně riskujících investičních společností
- ochrana finančních spotřebitelů před nepoctivými finančními praktikami
- omezení stínového bankovníctví v minulosti téměř nepodléhajícího regulaci⁴⁸

⁴⁷ American Recovery and Reinvestment Act of 2009 online]. 2011. Dostupný na WWW: http://frwebgate.access.gpo.gov/cgi-bin/getdoc.cgi?dbname=111_cong_public_laws&docid=f:publ005.pdf

⁴⁸ MUSÍLEK, Petr. Finanční krize a jejich odezvy v institucionálních reformách [online]. 2010. Dostupné na WWW: <http://cfuc.vse.cz/media/2010/cfuc_2010-2_006-017.pdf>

V rámci DFA se vytvořil při centrální bance (Fed) na ni nezávislý Úřad finanční ochrany spotřebitele (Consumer Financial Protection Bureau). Jeho úkolem je ochrana spotřebitele před špatnými spekulacemi s hypotékami a ostatními druhy úvěrů. Též vznikl nový orgán Rada pro dohled nad finanční stabilitou (Financial Stability Oversight Council), kterému předsedá ministr financí společně s dalšími zástupci FEDu. Činností tohoto orgánu je identifikace bankovních i nebankovních společností, jejichž pád představuje riziko pro celý finanční systém. Tyto instituce musejí dodržovat přísnější pravidla pro kapitálovou zajištěnost a likviditu. Oblast derivátových obchodů prošla pod účinností DFA také značnou regulací. Postup omezení vychází z modifikovaného tzv. Volckerova pravidla, podle něhož musí banky od sebe oddělit své divize obchodující s finančními deriváty a zároveň omezit investování do hedgových a kapitálových fondů. Vláda také tímto novým zákonem získala pravomoc převzít a zlikvidovat velké finanční instituce v nesnázích, jejichž pád by znamenal velký zásah do ekonomiky. Reforma se dotýká i vysokých odměn vrcholových manažerů finančních institucí. Část reformy se pak věnuje zpřísnění podmínek pro ratingové agentury, které měly velký vliv na průběh krize. Zákon vstoupil v platnost dne 21. 7. 2010 podpisem prezidenta Baracka Obamy.⁴⁹

Začátkem listopadu 2010 rozhodla americká centrální banka o dalším kole expanzivní monetární politiky na podporu slábnoucího ožívování ekonomiky. Na nákup vládních dluhopisů bylo vyčleněno 600mld. USD s cílem rozhýbat půjčky, investice a pobídnout podnikatele k přijímání nových zaměstnanců.

5.2.2 Zhodnocení přijatých opatření a státních regulací

V důsledku krize vláda USA a americká centrální banka (Fed) přistoupily k silné fiskální a monetární expanzivní politice. Poskytly tak finančnímu sektoru, potýkajícímu se s nedostatečnou likviditou, mohutné kapitálové injekce. Záchranný program TARP ve výši investice 700 mld. USD a záchranný balíček ARRA Baracka Obamy ve výši 787mld. USD zabránily kolapsu mnoha finančních institucí a zmírnily dopady krize. Jelikož se však vláda a centrální banka uchýlily ke stejným krokům v aplikaci HP, které ke krizi vedly a to

⁴⁹ Daniel, P.; Havel, P. Revoluční regulace amerických kapitálových trhů čeká na podpis Obamy. [online]. 2010 Dostupné na WWW: <<http://www.e15.cz/byznys/finance-a-bankovnictvi/senat-usa-schvalil-regulaci-financi-ceka-se-na-obamuv-podpis>>

uvolněním ohromného množství peněz, eliminovaly tak proces ozdravných účinků recese. Neřešily tak příčiny vzniku krize, ale pouze její následky. Centrální banka masivní monetární expanzí krátkodobě dokáže fluktuaci hospodářského cyklu zmírnit, ale za cenu nafouknutí další bubliny a prohloubení příští recese. S pozitivním ohlasem především daňových poplatníků se setkaly změny v oblasti regulace finančních trhů, např. nová reforma Dodd-Frank Wall Street Reform and Consumer Protection Act. Největší význam do budoucna v zamezení opakování podobných krizí se přikládá právě změnám v regulaci a dohledu, které by měly vytvořit stabilní finanční systém s dostatečnou transparentností. V rámci přijaté reformy by mělo dojít i k zpřísnění pravidel pro ratingové agentury, omezení pro odměny vrcholových manažerů finančních institucí a pravomoc vlády převzít velké bankovní instituce v případě, dostanou-li se do značných potíží. Tuto reformu ostře kritizují finanční instituce, jelikož pod vlivem regulací přicházejí o značný výdělek z rizikových investic. Odpůrcům reformy nahrává i fakt, že ani po roce od uvedení reformy v platnost, se nedaří zákon efektivně převést do praxe.

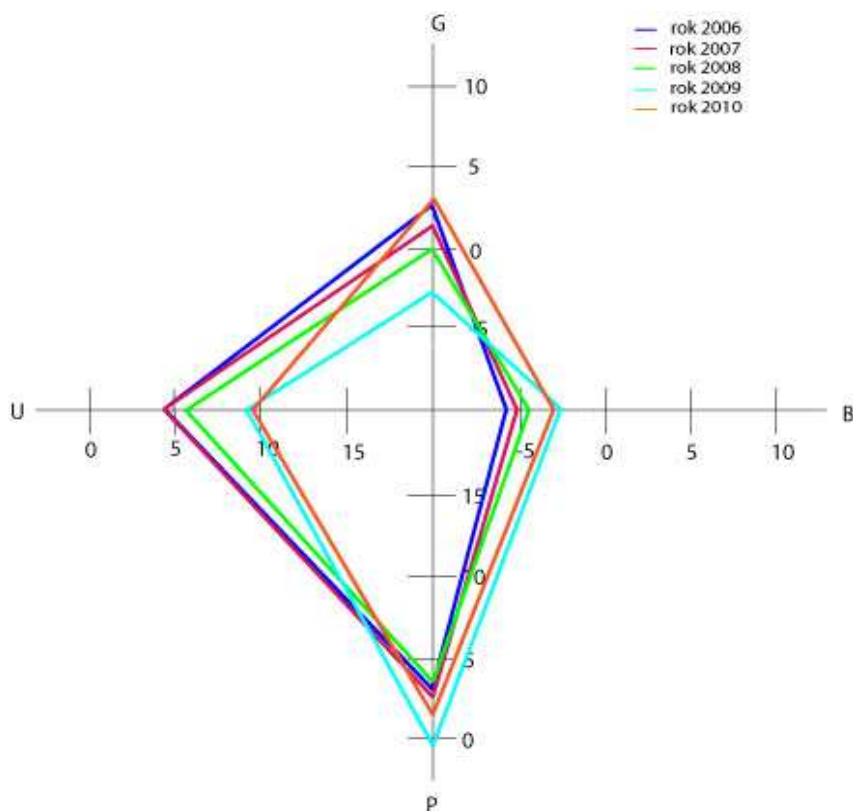
5.2.3 Makroekonomická analýza USA

V nedávné recesi si americká ekonomika po dlouhém období růstu opět sáhla na své dno. Ono také není překvapením, že snahou oddalovat recesi dojde zcela nepochybně k ještě většímu propadu v budoucnu. Dlouhodobou monetární expanzí spojenou s neustálým poklesem úrokových sazeb se dařilo držet líbivé hospodářské ukazatele poměrně značnou dobu. Nakonec neúměrné zadlužení a všudypřítomný morální hazard vyústily v ekonomickou recesi.

Tab. 7: Základní makroekonomické ukazatele USA v letech 2006-2010

	2006	2007	2008	2009	2010
HDP v %	2,7	1,9	0	-2,6	2,9
Inflace (%)	3,2	2,8	3,8	-0,4	1,6
Nezaměstnanost (%)	4,6	4,6	5,8	9,3	9,6
BÚ/HDP (%)	-6	-5,2	-4,6	-2,7	-3,2

Zdroj: OECD, *Economy watch – The Economic statistics* (přepřacováno autorem)



Obr. 13 Magický čtyřúhelník USA v letech 2006 - 2010

Zdroj: zpracováno autorem dle dat uvedených v tabulce č. 7

$$S_{2006} = (10+2,7) \cdot (10-6)/2 + (10+2,7) \cdot (20-4,6)/2 + (20-3,2) \cdot (10-6)/2 + (20-4,6) \cdot (20-3,2)/2$$

$$S_{2006} = 286,15 \quad (6)$$

$$S_{2007} = (10+1,9) \cdot (10-5,2)/2 + (10+1,9) \cdot (20-4,6)/2 + (20-2,8) \cdot (10-5,2)/2 + (20-4,6) \cdot (20-2,8)/2$$

$$S_{2007} = 293,91 \quad (7)$$

$$S_{2008} = 10 \cdot (10-4,6)/2 + 10 \cdot (20-5,8)/2 + (20-3,8) \cdot (10-4,6)/2 + (20-5,8) \cdot (20-3,8)/2$$

$$S_{2008} = 256,76 \quad (8)$$

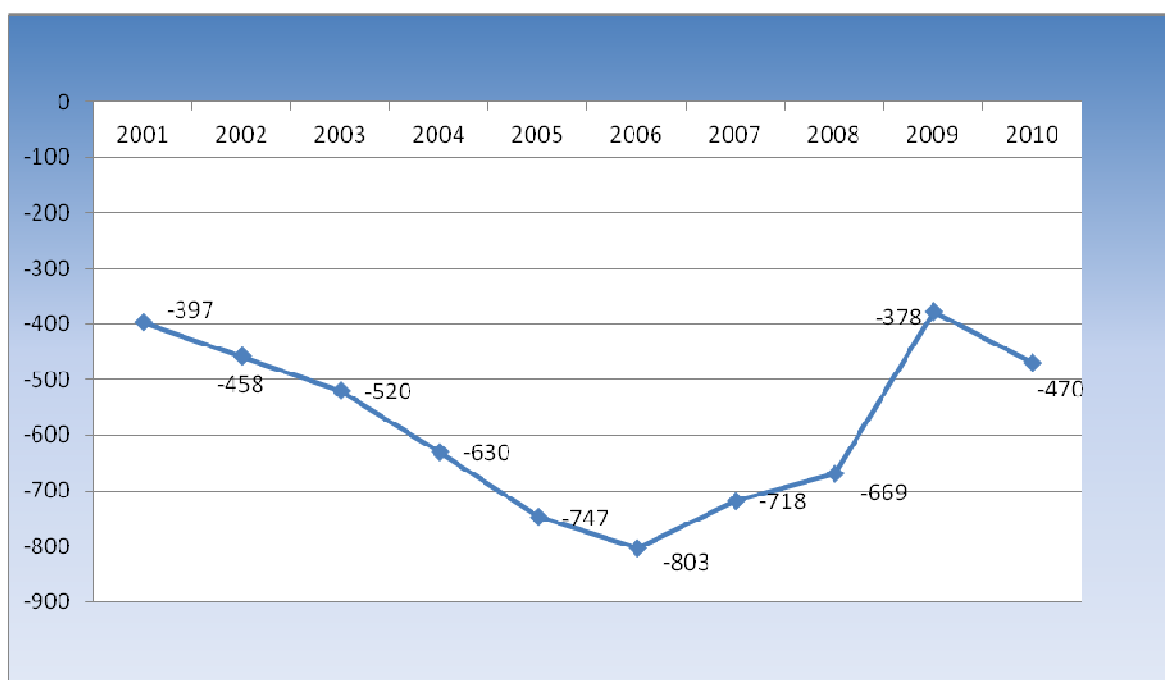
$$S_{2009} = (10-2,6) \cdot (10-2,7)/2 + (10-2,6) \cdot (20-9,3)/2 + (20+0,4) \cdot (10-2,7)/2 + (20-9,3) \cdot (20+0,4)/2$$

$$S_{2009} = 278,02 \quad (9)$$

$$S_{2010} = (10+2,9) \cdot (10-3,2)/2 + (10+2,9) \cdot (20-9,6)/2 + (20-1,6) \cdot (10-3,2)/2 + (20-9,6) \cdot (20-1,6)/2$$

$$S_{2010} = 269,18 \quad (10)$$

Před propuknutím krize se ekonomika USA nacházela podobně jako ostatní země světa ve fázi hospodářského růstu vyvolaného expanzivní měnovou politikou. Co se v prvním čtvrtletí roku 2006 zdálo jako pozitivní, se nedlouho na to stalo opakem. V průběhu roku se již začaly projevovat první náznaky ekonomické nerovnováhy. Zpomalení ekonomického růstu nebylo nikterak dramatické, ale i přesto ekonomika zaznamenala pokles HDP i zaměstnanosti. Nárůst počtu pracovních míst klesnul oproti roku 2004 téměř o 15% s citelným dopadem ve stavebním sektoru. Zvýšením úrokových sazeb započal růst nesplácených hypotečních úvěrů. V témže roce se konfiskace zadlužených rodinných domů ve Spojených Státech dostaly na rekordní úroveň a prodej nových domů se snížil o 17,3 procenta. Americkou ekonomiku trápil i další problém, a to deficit obchodní bilance. Podíl salda běžného účtu platební bilance na nominálním HDP činil v roce 2006 historické maximum 6%. v ČR. Příčinou byla stále rostoucí poptávka Američanů po spotřebním zboží, které se dováží především z Číny. I přes razantní znehodnocení dolaru se deficit obchodní bilance dále prohluboval, na vině byl nárůst cen surovin, které Spojené Státy dovážejí a zhodnocení čínské měny juanu. S prohlubováním deficitu běžného účtu platební bilance v USA se naopak po dlouhou dobu daří hospodařit rozvojovým zemím s jeho přebytkem. A to především díky zvýšeným úsporám a politice měnového kurzu.



Obr. 14 Deficit běžného účtu platební bilance USA v letech 2001 – 2010 (mld. Kč)

Zdroj: Economy watch, The Economic Statistics (přepočteno autorem)

S útlumem rezidenčního stavebnictví dochází od roku 2007 k propouštění nadbytečných pracovníků, a tedy k postupnému nárůstu nezaměstnanosti. Silný nárůst započal zejména z hlediska dlouhodobé nezaměstnanosti. Ze 7 milionů nezaměstnaných v lednu 2007 jejich počet roste až na 15,5 milionu v roce 2010. Míra růstu nezaměstnanosti tak v období 2007 až 2010 stoupá ze 4,6% až na 9,6%.⁵⁰ Společně s poklesem výstavby rezidenčních domů se snížilo i tempo růstu HDP, které bylo jen nepatrně kompenzováno růstem exportu. Deficit platební bilance se nepatrně snížil v důsledku zmíněného zlepšení exportu a zdražení dovážených surovin. Mírný nárůst mezd byl kompenzován inflací a rostoucí cenou potravin a ropy.

V roce 2008 přerostla hypoteční krize ve světovou finanční. Ekonomický propad byl doprovázen poklesem cen jednotlivých aktiv, poklesem aktivity úvěrového trhu, růstem nesplacených úvěrů, růstem nezaměstnanosti a poklesem zahraničního obchodu. Vysoká cena ropy v první polovině roku 2008 ústila v pokles reálného HDP a růst spotřebitelských cen. Cenu ropy na začátku roku hnaly vzhůru spekulativní obchody, slabý dolar i rostoucí poptávka. Na podzim 2008 udeřila finanční krize naplno a smetla s sebou přední světové banky, akciové trhy a i ceny ropy začaly rapidně klesat. Tváří v tvář hluboké recesi se makroekonomická politika snažila rychle poskytnout záchranný podnět. Agresivní snížení úrokových sazeb, velké slevy na dani a injekce likvidity do finančního sektoru na sebe nenechaly dlouho čekat. Společně s podporou však rapidně rostl i fiskální dluh. Pro stabilizaci finančního sektoru vláda neváhala s opatřeními k rekapitalizaci a převzetím největších finančních institucí na poskytování hypotečních úvěrů Fannie Mae, Freddie Mac a AIG. Ačkoliv ceny komodit v druhé polovině roku strmě klesly, celková inflace byla v průběhu roku vysoko nad inflačním cílem Fedu.⁵¹

Ekonomika USA se i v počátku roku 2009 nadále propadala do finanční propasti. Problémový trh s bydlením i nadále stagnoval a k rostoucí nezaměstnanosti se přidal také pokles platů a benefitů. I přes rostoucí ekonomickou aktivitu v posledním čtvrtletí 2009, kdy růst reálného HDP vystoupal na 5,7% se nedalo poklesu z předchozích čtvrtletí roku

⁵⁰ Elwell, C. Economic Recovery Sustaining U.S. Economic Growth in a Post-Crisis Economy. [online]. 2011 Dostupné na WWW: <<http://www.fas.org/sgp/crs/misc/R41332.pdf>>

⁵¹ Economic Survey of the United States. 2010[online]. 2010 Dostupné na WWW <<http://www.oecd.org/dataoecd/17/0/46028663.pdf>>

zabránit, růst reálného HDP tak skončil s nejhorším výsledkem od druhé světové války.⁵² S pokračující recesí se objevil v roce 2009 i další ekonomický strašák v podobě deflace. Míra růstu inflace činila rekordních -0,4%. Pokles spotřebitelských cen byl svázán s masivní nezaměstnaností a slabou spotřebitelskou poptávkou. Ačkoliv deficit běžného účtu platební bilance klesl od roku 2006 z 6% na 2,7% v roce 2009, prohloubil se deficit vládního rozpočtu a rostoucí spotřeba s nárůstem investic začaly opět mírně prohlubovat i schodek běžného účtu.

Oficiálně skočila recese koncem roku 2009, pro mnoho Američanů však trvá nadále. Vážným problémem celé americké společnosti zůstává poměrně vysoká míra nezaměstnanosti dosahující téměř 10%, rekordně vysoká míra deficitu federálního rozpočtu a rostoucí veřejné zadlužení. Mezi problematické oblasti bude i nadále patřit přetrvávající deficit obchodní bilance. Za pozitivní lze považovat tempo míry růstu inflace, které oproti minulému roku stoupl na 1,6% , ale stále se drželo pod průměrem z let před krizí, kdy činilo přibližně 3%.

5.3 Hospodářská krize v EU

Na podzim roku 2007 se krize pomalu začala přesouvat i do Evropy. Transmisním kanálem nebylo nic jiného než sekuritizované finanční instrumenty jako MBS či CDO, které byly nakupovány a drženy nejenom společnostmi a investory v USA, ale mohutně do nich investovaly i evropské banky. V důsledku absolutní neprůhlednosti trhu s těmito produkty se krize rychle rozšiřovala a vedla k nárůstu nedůvěry mezi finančními institucemi. Banky čelily značným problémům s likviditou díky těžkostem dostat svým krátkodobým závazkům. První náznaky krize se objevily ve Velké Británii, když se ve složité situaci ocitl poskytovatel hypotečních půjček banka Northern Rock, která měla problém dostat svým platebním závazkům. Krize se však zatím projevovala pouze stagnací na realitním trhu a nezdálo se, že by mohl nastat kolaps celého systému. S rostoucím počtem zemí zasažených krizí reagovala Evropská centrální banka masivním uvolněním měnové

⁵² The New York Times. U.S. Economy Grew at Vigorous Pace in Last Quarter. [online]. 2010 Dostupné na WWW: <<http://www.nytimes.com/2010/01/30/business/economy/30econ.html>>

politiky a poskytnutím vysoké finanční injekce peněžním trhům, v čemž ji následovaly i ostatní centrální banky jednotlivých členských států. Vnímání krize se dramaticky změnilo v září roku 2008, když v USA zkrachovala investiční banka Lehman Brothers, stát převzal kontrolu nad největšími institucemi poskytujícími hypoteční úvěry Fannie Mae a Freddie Mac a pojišťovací gigant AIG se ocitl v úpadku. Takto rozsáhlý kolaps bankovního sektoru vyvolal největší ekonomický pokles od dob krize v 30. letech. Kompletní krach finančních systémů začal být závažnou hrozbou. Krize nezasáhla pouze bankovní sektor, ale šířila se dále do celé ekonomiky. Zhoršila ekonomickou aktivitu a vedla k recesi. To mělo za následek rychlou celosvětovou odezvu a přijímání výjimečných opatření s cílem zabránit ještě většímu poklesu.

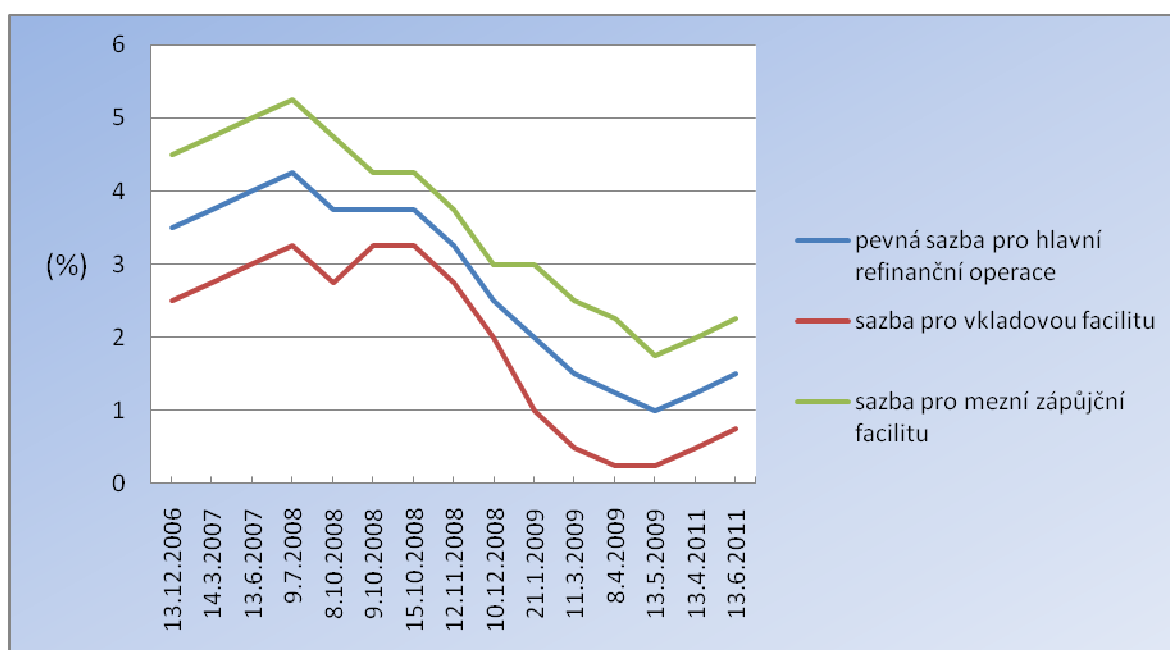
5.3.1 Protikrizová opatření EU

Nastalá krize postavila EU před velké výzvy. Její reakce byla testem odolnosti a schopnosti rychle reagovat, a to především koordinací protikrizových opatření vedoucích k obnovení finanční a hospodářské stability. Tato snaha musela jít ruku v ruce s rozsáhlou reformou, jejímž cílem bylo napravit známé nedostatky, identifikovat slabá místa a zabránit jejich vzniku v budoucnu. Opatření zmírňující dopad krize podnikaly jak národní státy, tak EU jako nadnárodní koordinátor. Vzhledem k jednotnému trhu, mnohým společným politikám a stupně integrovanosti ekonomik členských států, byla žádoucí součinnost opatření EU a národních opatření. Evropská komise po vypuknutí krize spolupracovala na podpoře hospodářské stability s evropskými a mezinárodními finančními institucemi. K společnému řešení vyzvala po summitu v Berlíně i německá kancléřka Angela Merkelová. „*My jsme přesvědčeni o tom, že tato ekonomická krize může být řešena jen společně a Evropská unie k tomu chce svým dílem přispět.*“⁵³

Merkelová mimo jiné řekla, že Mezinárodní měnový fond musí vykonávat dohled nad finančními trhy. Tím vznikne instituce globálního dohledu. Merkelová zdůraznila, že konkrétně musí být lépe kontrolovány hedgeové fondy či ratingové agentury.

⁵³ Tyden.cz. Evropští politici: Krizi vyřeší regulace finančních trhů. [online]. 2010 Dostupné na WWW: <http://www.tyden.cz/rubriky/byznys/evropsti-politici-krizi-vyresi-regulace-financnich-trhu_106745.html?showTab=nejctenejsi-3>

EU je tvořena suverénními národními státy, které vedle společných plánů na oživení ekonomiky uplatňují i své národní koncepty závislé na specifických projevech krize v každé jednotlivé zemi. Klíčovým bodem zaváděných protikrizových opatření bylo, aby národní aktivity byly v souladu s celounijními. Orgánem, který na tuto funkci dohlíží je Evropská komise (EK). EK je prostředník mezi EU a členskými státy, jeho úkolem v průběhu krize byla koordinace vlád členských států v zavádění protikrizových řešení. Opatření EU se zaměřila především na reformu finančních trhů, podporu zaměstnanosti a reálné ekonomiky. Prostřednictvím koordinované akce spočívající v poskytnutí záruk bankám se EU podařilo na podzim 2008 zabránit zhroucení evropských finančních trhů a uchránit miliony pracovních míst. Stejně jako Evropská centrální banka snížily základní úrokové sazby i další centrální banky. Kromě snižování sazeb měly banky přístup k téměř neomezeným půjčkám od centrálních bank a státy se zaručovaly nebo zvyšovaly své stávající garance za vklady uložené u komerčních bank.



Obr. 15 Úrokové sazby ECB v letech 2006 - 2011

Zdroj: ECB, Interest rates (přepočteno autorem)

Zvýšená podpora úvěrování, kterou ECB poskytovala v reakci na finanční krizi, zahrnovala zejména následující mimořádná opatření:

- poskytování neomezeného množství likvidity bankám za pevnou sazbu ve všech refinančních operacích proti přiměřenému zajištění,
- prodloužení maximální splatnosti refinančních operací ze tří měsíců z období před krizí na jeden rok,
- rozšíření seznamu aktiv přijímaných jako zajištění,
- poskytování likvidity v cizích měnách (především v amerických dolarech)
- přímé nákupy na trhu krytých dluhopisů.

Všechna tato mimořádná opatření byla navržena tak, aby je bylo možné zrušit, jakmile dojde k normalizaci situace. Po zlepšení podmínek na finančních trzích během roku 2009 Rada guvernérů na začátku prosince oznámila, že bude postupně rušit mimořádná opatření, která již nejsou potřeba.⁵⁴

5.3.2 Od finanční krize k vzestupu: Evropský rámec pro činnost

Dne 29. října 2008 v reakci na záchranu evropského finančního sektoru a evropského hospodářství byl předložen první plán na řešení krize. Přestože se jednalo o nelegislativní akt, bylo sdělení EK, „Od finanční krize k vzestupu: Evropský rámec pro činnost“, důležitým dokumentem navrhuje postup ve třech základních krocích.

V první části nazvané *Nová struktura finančních trhů na úrovni EU* Evropská komise navrhuje opatření k vyvedení evropského finančního sektoru z krize. Je i nadále nezbytná silná podpora finančního systému ze strany ECB a ostatních centrálních bank, poskytujících likviditu bankovnímu sektoru. Zároveň je kladen důraz na rychlé a důsledné provádění plánů na záchranu bank vypracovaných členskými státy a rozhodných opatření s cílem zabránit rozšíření krize v členských státech. EK též usiluje o posílení regulace a dohledu. Je nutné definovat nové modely regulace a dohledu nad finančním sektorem EU, především pokud jde o velké finanční instituce působící ve více státech

Řešení dopadu na reálnou ekonomiku je druhou částí, ve které EK upozorňuje na rostoucí míru nezaměstnanosti a klesající poptávku po zboží a službách. EU musí přizpůsobit

⁵⁴ ECB. Výroční zpráva 2009. [online]. 2010, s. 18. Dostupné na WWW: <<http://www.ecb.int/pub/pdf/annrep/ar2009cs.pdf>>

středně a dlouhodobá opatření Lisabonské strategie a ke svému programu strukturální reformy musí přidat krátkodobá opatření a investovat do budoucnosti.

Poslední částí je *Globální reakce na finanční krizi*, která spočívá v posílení mezinárodní soudržnosti a kvalitních regulačních standardů, posílení mezinárodní spolupráce mezi orgány finančního a makroekonomického dohledu. Obsahuje návrhy na snížení možnosti opakování krize.

5.3.3 Plán evropské hospodářské obnovy

V EU byl ještě koncem roku 2008 přijat a schválen Plán evropské hospodářské obnovy EERP (European Economic Recovery Plan). Plán rozvíjí a konkretizuje první námět, který předložila EK v rámci sdělení „Od finanční krize k vzestupu: Evropský rámec pro činnost“. Tento návrh na oživení ekonomiky zdůrazňuje nutnost koordinovaného postupu a zahrnuje rozsáhlá opatření na úrovni členských států i EU. V rámci tohoto plánu bylo dohodnuto, že členské státy a EU vydají okamžitě na podporu ekonomiky částku v celkovém rozsahu 200 mld. EUR, tedy 1,5 % HDP EU. Impuls měl být vytvořen rozšířením rozpočtu EU členskými státy o 170 mld. EUR (asi 1,2 % HDP EU) a finančními prostředky Evropské unie a Evropské investiční banky ve výši 30 mld. EUR (0,3 % HDP EU). Plán zahrnoval i krátkodobé porušení hranice 3% referenční hodnoty HDP, kterou ukládá Pakt stability a růstu. Podmínkou bylo, že nadměrné schodky budou včas odstraněny pomocí nápravných opatření. Členské státy také měly na doporučení EK vyzvat banky, aby se vrátily k běžným úvěrovým službám a umožnily tak vypůjčovatelům využít snížených úrokových sazeb. Dále byla vyžadována zesílená intervence Evropské investiční banky, která v následujících dvou letech zvýší intervenci o 15 mld. EUR. Její balíček umožní poskytování úvěrů malým a středním podnikům. Členské státy by také měly rozhodnout o začlenění rezerv Evropské investiční banky za účelem posílení jejího kapitálového základu na 60 mld. EUR, což umožní zvýšení úvěrové činnosti banky. Evropská banka pro obnovu a rozvoj poskytne novým členským státům částku 500 mil. EUR.⁵⁵

⁵⁵ Plán evropské hospodářské obnovy. [online]. 2009. Dostupné na WWW: <<http://eur-lex.europa.eu/LexUriServ/LexUriServ.do?uri=COM:2008:0800:FIN:cs:PDF>>

Další částí plánu jsou dlouhodobé investice, mezi ně patří komplexní program v podobě „chytrých investic“. Chytré investice znamenají investování do dovedností, jež odpovídají dnešním potřebám: investování do energetické účinnosti k vytváření pracovních míst a úsporám energie; investování do čistých technologií s cílem podpořit odvětví jako např. stavebnictví a automobilový průmysl ve využívání v budoucnosti nízkouhlíkové technologie a investování do infrastruktury a vzájemného propojení, s cílem podpořit účinnost a inovace. V rámci dlouhodobých investic bylo navrženo deset opatření ve čtyřech prioritních oblastech Lisabonské strategie (lidé, podniky, infrastruktura a energie, výzkum a inovace).

Dlouhodobá opatření navržená v rámci EERP:

1. Zahájení rozsáhlé evropské iniciativy na podporu zaměstnanosti
2. Vytvoření pracovní poptávky
3. Lepší dostupnost finančních zdrojů pro podniky
4. Snížení administrativní zátěže a podpora podnikání
5. Zvýšení investic do modernizace evropské infrastruktury
6. Zlepšení energetické účinnosti v budovách
7. Podpora rychlého zavedení ekologických produktů
8. Zvýšit investice do VaV, inovací a vzdělávání
9. Vývoj čistých technologií pro automobily a stavby
10. Vysokorychlostní internet pro všechny

Plán evropské hospodářské obnovy kladl důraz na koordinovaný postup EU v přijímání vnitrostátních opatření a opatření, která se mají učinit na úrovni EU. Plán měl představovat základ pro rychlou dohodu mezi členskými státy tak, aby se pokračovalo v provádění strukturálních reforem a posílil celkový hospodářský růst. Jelikož se jedná o nelegislativní dokument, záleží na jednotlivých státech, jaké konkrétní formy opatření přijmou.

Vedle společně koordinovaných plánů a opatření na úrovni EU přistoupily jednotlivé státy k aplikaci svých národních plánů obnovy. Jejich obsah byl přizpůsoben specifickým potřebám jednotlivých zemí a zaměřen na nejpostiženější odvětví vzhledem ke struktuře

hospodářství. Některá opatření byla poměrně často využívána více státy. Například záruky či dodatečné půjčky pro malé a střední podniky byly zavedeny v devíti zemích EU.

Velmi rozšířené se staly též vládní investice do infrastruktury. Stejně tak investice do vzdělání či výdaje na politiku zaměstnanosti. Jedním z dobrých příkladů opatření zavedených ve více státech bylo šrotovné. Automobilový průmysl zastupuje významnou část evropského hospodářství. V krizi se ocitl napříč celou Evropou. V této souvislosti tak přijaly stejné opatření státy jako Německo, Rakousko, Francie, Itálie, Slovensko, Portugalsko a Rumunsko.

Kromě výše zmíněných protikrizových opatření *EK v září 2009 přijala klíčový balík legislativních návrhů*, které mají významně posílit dohled nad finančními trhy v rámci EU. Cílem těchto legislativních úprav je posílení finanční stability, zajištění jednotného uplatňování a prosazování stejných základních technických pravidel, zabezpečení včasného odhalování rizik v systému a umožnit mnohem účinnější spolupráci v mimořádných situacích a při řešení sporů mezi orgány dohledu.⁵⁶ Předložené návrhy za účelem posílení evropského dohledu nad finančním sektorem zřizují následující orgány:

Evropský výbor pro systémová rizika (ESRB)

Úkolem této instituce bude shromažďování informací z makro-finanční oblasti a jejich analýza. Na jejich základě bude vydávat včasná varování před systémovými riziky, která by mohla narůstat, a v případě potřeby vydávat doporučení k přijetí opatření na jejich řešení. Dále by měla o situaci informovat MMF a další instituce, aby mohly včas podniknout opatření na úrovni evropské i celosvětové.

Evropský systém orgánů finančního dohledu (ESFS)

Druhý orgán má provádět dohled nad jednotlivými finančními institucemi na mikroúrovni. Úkolem orgánu bude dohled na finanční skupiny podnikající na území několika členských států EU, přičemž každá z jejich částí spadá pod jiný národní dohled a regulaci. Tento systém vytvoří síť orgánů finančního dohledu z členských států, jež budou spolupracovat

⁵⁶ Official website of the European Union. Commission adopts legislative proposals to strengthen financial supervision in Europe. [online]. 2009. Dostupné na WWW: <http://europa.eu/rapid/pressReleasesAction.do?reference=IP/09/1347>

s novými evropskými orgány dohledu. Ty vzniknou ze současných výborů pro bankovníctví, cenné papíry a pojištění a zaměstnanecké penzijní systémy a ponesou název Evropský orgán pro bankovníctví (EBA), Evropský orgán pro pojišťovnictví a zaměstnanecké penzijní pojištění (EIOPA) a Evropský orgán pro cenné papíry a trhy (ESMA).⁵⁷

Přijetí balíku legislativních návrhů na posílení dohledu nad finančními trhy předcházela tzv. De Larosièrova zpráva. Jejím autorem byl Jacques de Larosiér, který byl společně s odbornou skupinou pověřen navrhnout doporučení k posílení evropských opatření týkajících se dohledu za účelem lepší ochrany občanů a obnovení důvěry k finančnímu systému.

Navržená doporučení byla poté ještě posvěcena ve sdělení „*Urychlit oživení evropské ekonomiky*“ ze dne 4. března 2009. Na základě doporučení de Larosièrovy zprávy tak byl stanoven plán reformy způsobu regulace a dohledu nad finančními trhy a přijat výše zmíněný balík legislativních návrhů.⁵⁸

5.3.4 Zhodnocení protikrizových zásahů v EU

Protikrizová opatření v EU sebou nesou rozporuplné názory. Odlišné jsou názory jak na jejich smysl a potřebnost, tak na jejich efektivnost. Naléhavost obnovit fungování finančních trhů a zmírnit dopady na reálnou ekonomiku v nejkratší možné době mělo za následek největší množství státních intervencí ve finančním systému v historii. Proces stabilizace ekonomiky byl doprovázen výrazným nárůstem zadlužení členských států a došlo k extrémní měnové expanzi. S ohledem na finanční krizi ECB snížila základní úrokové míry na rekordní hranici a přijala řadu mimořádných opatření. Koncem roku 2008 byl schválen Plán evropské hospodářské obnovy. S ohledem na objem stimulu a na strukturu reforem byl vesměs přijat s pozitivním ohlasem. Většina reforem probíhajících v členských státech je v současnosti v souladu s jeho cíli. Vnitrostátní zásahy i opatření na úrovni EU byly pozitivně hodnoceny např. analytičkou Raiffeisenbank Helenou Horskou,

⁵⁷ Official website of the European Union. Commission adopts legislative proposals to strengthen financial supervision in Europe. [online]. 2009. Dostupné na WWW: <http://europa.eu/rapid/pressReleasesAction.do?reference=IP/09/1347>

⁵⁸ Evropský finanční dohled. [online]. 2009. Dostupné na WWW:<<http://eurlex.europa.eu/LexUriServ/LexUriServ.do?uri=COM:2009:0252:FIN:CS:PDF>>

která uvedla: „Fiskální stimuly od Evropské komise a národních vlád pomohly spolu s výjimečnými opatřeními Evropské centrální banky stabilizovat ekonomiku. Lze říci, že díky nim byla recese o něco mělká. Byla méně hluboká, než by bývala byla bez vládních zásahů.“⁵⁹

Fiskální stimuly pomohly zmírnit negativní dopady finanční krize na evropské ekonomiky i podle hlavního ekonoma Patria Finance Davida Marka.⁶⁰

Opačný názor zastává profesor Zdeněk Pitra, který nedostatečnou účinnost záchranných balíčků komentuje: „Reakce vlád na finanční krizi nebyla adekvátní, navíc se touto reakcí zúžil prostor pro její účinné řešení. Dotace totiž bude muset někdo zaplatit! Další vládní dluhopisy však znamenají vyšší úroky a tím prodlužují recesi. Nesou s sebou navíc i morální hazard - ztráty platí někdo jiný než ten, kdo je způsobil.“⁶¹

Proti fiskálním stimulům stojí i fakt, že většina členských zemí Evropské unie překračuje hranici povoleného deficitu veřejných financí. Během roku 2009 přijaly členské státy opatření v celkovém rozsahu přibližně 1,1 % HDP EU. V důsledku dlouhodobě přetrvávajícího trendu růstu veřejných výdajů došlo již během roku 2010 k omezení krátkodobých opatření a některé členské státy EU se uchýlily k fiskálním restrikcím s ohledem na krizi veřejných financí v Řecku, která se stala významným rizikem pro budoucnost Eurozóny.⁶²

Nejvýznamnější změnou bylo přijetí nové struktury finančního dohledu v EU. V rámci balíčku legislativních opatření na posílení evropského dohledu nad finančním sektorem vznikly tři orgány se závaznými pravomocemi vůči finančnímu sektoru EU a samostatný orgán, Evropská rada pro systémová rizika, sledující jakékoliv náznaky ohrožující finanční stabilitu.⁶³

⁵⁹ idnes.cz. Dvousetmiliardová finanční injekce ochránila Unii před hlubší recesí. [on-line] 2009. Dostupný na WWW: <http://ekonomika.idnes.cz/dvousetmiliardova-financi-injekce-ochranila-unii-pred-hlubsí-recesi-1kl-/eko_euro.aspx?c=A091122_122025_eko-zahranicni_lpo>

⁶⁰ tamtéž

⁶¹ Pitra, Z. Jak vnímat současnou ekonomickou krizi a co dál? [online]. 2009. <http://apache.mvso.cz/pdf/prednaska_pitra.pdf>

⁶² Businessinfo.cz. Fiskální stimuly a automatické stabilizátory. [online]. 2009 Dostupný na WWW: <<http://www.businessinfo.cz/cz/clanek/podnikatelske-prostredi/fiskalni-stimul-automaticke-stabilizator/1000520/54117/>>

⁶³ EK. Souhrnná zpráva o činnosti Evropské unie – 2010. [online]. 2011 Dostupný na WWW <http://europa.eu/generalreport/pdf/rg2010_cs.pdf>

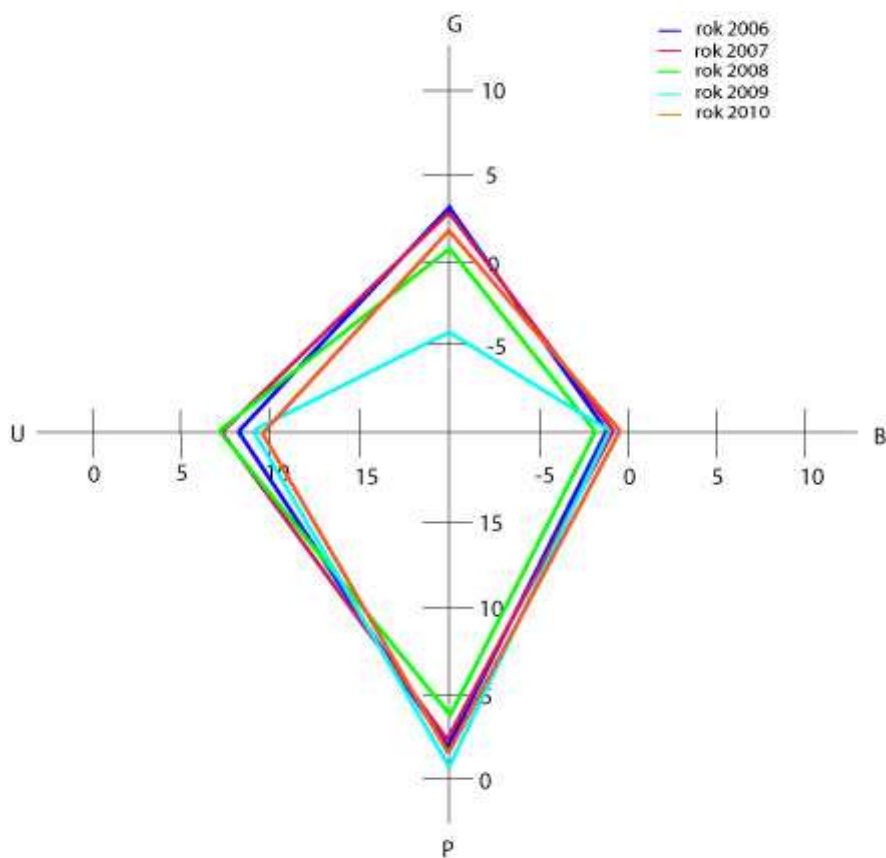
5.3.5 Makroekonomická analýza EU

V zemích Evropské unie se v letech 2006 a 2007 pohyboval růst HDP okolo 3,0%, roku 2008 se snížil na pouhých 0,5% a v následujícím roce 2009 už HDP vykázal meziroční pokles, a to o 4,2%. V roce 2010 se situace opět zlepšila a HDP meziročně vzrostl o 1,8%. Poklesl také potenciální výstup evropských ekonomik, poptávka, objem spotřeby a investic, a krize celkově přispěla k výraznému zhoršení celosvětového obchodu. Bez povšimnutí nemůžeme nechat ani míru nezaměstnanosti, která se začala podstatně zhoršovat v druhé půli roku 2008 a v tomto trendu pokračuje s mírnými výkyvy až dodnes. Celkový dopad finanční krize na jednotlivé země Evropské unie nebyl a není stejný. Díky rozdílnému vystavení se realitní bublině, rozdílům v aktuálních stavech běžného účtu a zejména kapitálové vybavenosti bankovního sektoru, byly některé členské státy více zranitelné, a tak na ně krize dopadla silněji, než na ostatní.

Tab. 8: Základní makroekonomické ukazatele EU v letech 2006-2010

	2006	2007	2008	2009	2010
HDP v %	3,2	3,0	0,5	-4,2	1,8
Inflace (%)	2,2	2,3	3,7	1,0	2,1
Nezaměstnanost (%)	8,2	7,2	7,1	9,0	9,6
BÚ/HDP (%)	-1,3	-1,0	-1,9	-1,1	-0,8

Zdroj: Eurostat, Ekonomické listy roč. 02, č. 6, s. 3-21 (přepřacováno autorem)



Obr. č. 16 Magický čtyřúhelník EU v letech 2006 - 2010

Zdroj: zpracováno autorem dle dat uvedených v tabulce č. 8

$$S_{2006} = (10+3,2) \cdot (10-1,3)/2 + (10+3,2) \cdot (20-8,2)/2 + (20-2,2) \cdot (10-1,3)/2 + (20-8,2) \cdot (20-2,2)/2$$

$$S_{2006} = 317,75 \quad (11)$$

$$S_{2007} = (10+3,0) \cdot (10-1,0)/2 + (10+3,0) \cdot (20-7,2)/2 + (20-2,3) \cdot (10-1,0)/2 + (20-7,2) \cdot (20-2,3)/2$$

$$S_{2007} = 334,63 \quad (12)$$

$$S_{2008} = (10-0,5) \cdot (10-1,9)/2 + (10-0,5) \cdot (20-7,1)/2 + (20-3,7) \cdot (10-1,9)/2 + (20-7,1) \cdot (20-3,7)/2$$

$$S_{2008} = 254,7 \quad (13)$$

$$S_{2009} = (10-4,2) \cdot (10-1,1)/2 + (10-4,2) \cdot (20-9,0)/2 + (20-1) \cdot (10-1,1)/2 + (20-9,0) \cdot (20-1,0)/2$$

$$S_{2009} = 246,76 \quad (14)$$

$$S_{2010} = (10+1,8) \cdot (10-0,8)/2 + (10+1,8) \cdot (20-9,6)/2 + (20-2,1) \cdot (10-0,8)/2 + (20-9,6) \cdot (20-2,1)/2$$

$$S_{2010} = 291,06 \quad (15)$$

Díky vytvoření jednotného trhu a s tím souvisejícímu nárůstu obchodu a celkové hospodářské aktivity se z Evropské unie stala světová obchodní velmoc. Zároveň se však v důsledku provázanosti mnoha ekonomik stala médiem pro šíření globálních ekonomických výkyvů do jednotlivých ekonomik členských států. Poslední roky byly ve znamení finanční krize a recese, která byla v zemích Evropské unie hluboká, největší propad HDP byl v první polovině roku 2009, kdy se podle sezónně upravených údajů HDP propadl v zemích EU-27 o 5,1 %. Průměrný roční růst HDP v letech 2006–2010 byl za celek zemí EU pouze 0,8% a 18 zemí vykázalo za toto období pokles HDP. Pozitivní růst zaznamenalo pouze 9 zemí EU.

Tab. 9: Vývoj HDP v zemích EU v letech 2006-2010 (v %)

	2006–2010	2008–2010	2008	2009	2010
EU-27	0,8	-0,7	0,5	-4,2	1,8
Belgie	1,2	0,1	1,0	-2,8	2,2
Bulharsko	2,6	0,2	6,2	-5,5	0,2
Česká republika	2,6	0,2	2,5	-4,1	2,2
Dánsko	0,1	-1,4	-1,1	-5,2	2,1
Německo	1,2	-0,1	1,0	-4,7	3,6
Estonsko	-0,1	-5,6	-5,1	-13,9	3,1
Irsko	-0,4	-4,1	-3,5	-7,6	-1,0
Řecko	0,7	-1,9	1,0	-2,0	-4,5
Španělsko	0,9	-1,0	0,9	-3,7	-0,1
Francie	0,7	-0,4	-0,1	-2,7	1,5
Itálie	-0,4	-1,8	-1,3	-5,2	1,3
Kypr	2,4	0,9	3,6	-1,7	1,0
Lotyšsko	-0,7	-7,8	-4,2	-18,0	-0,3
Litva	1,0	-3,8	2,9	-14,7	1,3
Lucembursko	2,5	0,4	1,4	-3,6	3,5
Maďarsko	-0,1	-1,6	0,8	-6,7	1,2
Malta	2,4	1,8	5,3	-3,4	3,7
Nizozemsko	1,4	-0,1	1,9	-3,9	1,8
Rakousko	1,5	0,1	2,2	-3,9	2,0
Polsko	4,7	3,5	5,1	1,7	3,8
Portugalsko	0,5	-0,4	0,0	-2,5	1,3
Rumunsko	2,4	-0,5	7,3	-7,1	-1,3
Slovinsko	1,8	-1,2	3,7	-8,1	1,2
Slovensko	4,7	1,6	5,8	-4,8	4,0
Finsko	1,0	-1,5	0,9	-8,2	3,1
Švédsko	1,4	-0,2	-0,6	-5,3	5,5
Velká Británie	0,3	-1,3	-0,1	-4,9	1,3

Poznámka: v letech 2006-2010 a 2008–2010 jde o průměrný roční růst

Zdroj: Eurostat – National accounts, květen 2011 (přepřacováno autorem)

Nejhorší výsledky za období 2008–2010 vykazují pobaltské státy. Průměrný roční pokles HDP činil v Lotyšsku o 7,8 % a v Estonsku o 5,6 %. Po dramatickém poklesu růstu HDP EU o 4,2 % bylo v roce 2010 zaznamenáno mírné oživení ve výši 1,8%. Růst v roce 2010 za celek zemí EU (1,8 %) byl tažen zejména vysokým růstem v Německu (3,6 %), jehož příspěvek v důsledku vysoké váhy Německa v agregátním HDP Evropské unie byl více než 40procentní. Zvýšený dovoz Německa se příznivě projevil i v růstu vývozu a HDP v některých dalších zemích EU.

Míra nezaměstnanosti v EU započala stoupat v reakci na ekonomickou krizi už od prvního čtvrtletí roku 2008. Její nárůst byl až do roku 2011 menší než ve Spojených státech. V dalším vývoji míra nezaměstnanosti v USA klesala, zatímco v EU stagnovala. Nejvyšší míru nezaměstnanosti mělo v roce 2010 Španělsko (20,1 %) následované Lotyšskem a Litvou (obě země více než 17 %). Nejnižší míru nezaměstnanosti mělo Nizozemsko (4,2 %) a Rakousko (4,3 %).⁶⁴ Ztráta pracovních míst a celkových příjmů domácností vedla k nižší spotřebě domácností a přispěla k poklesu HDP, zhoršilo se splácení dluhů, zejména u hypoték, a tím se zvýšily ztráty bank a zhoršila situace na trhu nemovitostí. Rostoucí nezaměstnanost měla negativní dopady na veřejné rozpočty (vyšší výdaje a nižší daňové příjmy). Vzrostla dlouhodobá nezaměstnanost, která snižuje potenciální produkt. Nezaměstnaností jsou silně postiženi mladí lidé, což ohrožuje sociální soudržnost země. I když je situace na trhu práce rozdílná v různých zemích, vzrůst nezaměstnanosti byl enormní a její pokles bude pomalý.

Hrozba rostoucí míry inflace v některých členských státech EU v roce 2007 a 2008 byla zapříčiněna růstem cen komodit, především pak ropy. V roce 2009 ta stejná komodita společně se silným útlumem poptávky pomohly růst utlumit a míra inflace se dostala na velmi nízkou úroveň. Ceny ropy klesly ze svého vrcholu v červenci 2008 143 USD za barel na necelých 40 USD koncem roku. Některé země zaznamenaly dokonce pokles spotřebitelských cen a objevilo se i nebezpečí deflace. Vývoj v roce 2010 však již naznačuje růst inflace v důsledku oživení ekonomické aktivity a poptávky a také vzestupu cen energie a komodit.

⁶⁴ Spěváček, V. Vývoj světové ekonomiky - křehké oživení po hluboké recesi, s. 15

Pokles domácí poptávky v období krize byl úzce spjat s výrazným snížením dovozů. To vedlo zejména ke snížení deficitů, ale i přebytků běžného účtu platební bilance a ke zmírnění vnější nerovnováhy. Poklesy deficitů byly spojeny se snížením přebytků jiných zemí. Např. snížení čínského přebytku bylo výsledkem silného poklesu vývozu, zatímco dovoz poklesl mírněji v důsledku růstu domácí poptávky. EU jako celek vykazovala v posledních letech schodky běžného účtu v blízkosti 1 % HDP. Mezi členskými zeměmi EU však existují značné rozdíly, celkem 15 zemí zaznamenalo v roce 2009 deficit běžného účtu. Největší deficit platební bilance mělo v roce 2009 Řecko, Portugalsko a Bulharsko. Nejvyšší přebytky pak Lotyšsko, Švédsko a Německo. Významným faktorem ovlivňujícím schodek či přebytek běžného účtu byla ekonomická úroveň země. Mezi dlouhodobě přebytkové země patří ekonomicky vyspělé země jako Belgie, Dánsko, Finsko, Lucembursko, Německo, Nizozemsko, Rakousko a Švédsko. Naproti tomu vysokými deficity běžného účtu dlouhodobě trpí země na nižší ekonomické úrovni jako Bulharsko, Kypr, pobaltské státy, Maďarsko, Malta, Portugalsko, Rumunsko, Řecko a Španělsko. Vysoké deficity vedly k výraznému zvýšení zahraničního dluhu a ke zhoršení čisté investiční pozice deficitních zemí. Tyto země musely přijmout drastická úsporná opatření, která měla vážné dopady na investice a soukromou spotřebu a prohloubila recesi. Pozitivně se však projevila ve snížení makroekonomické nerovnováhy. V roce 2009 došlo k výraznému snížení vysokých deficitů ve většině zemí a v pobaltských zemích se dokonce vysoké deficity změnily v přebytky. Krize tak alespoň částečně a dočasně korigovala značnou makroekonomickou nerovnováhu, která charakterizovala ekonomiku řady zemí před nástupem recese. S oživením ekonomické aktivity, zahraničního obchodu a s růstem cen ropy začaly v roce 2010 nerovnováhy opět narůstat.⁶⁵

I přes to, že jsou mezi členskými zeměmi značné rozdíly způsobené orientací zahraničního obchodu, mírou otevřenosti ekonomiky, dopady finanční krize a velikostí vnitřních a vnějších nerovnováh, v EU jako celku zůstává tempo růstu reálného HDP i nadále nízké, nezaměstnanost je naopak vysoká a veřejné finance v deficitu. Lépe si v recesi vedly země s relativní finanční a makroekonomickou stabilitou, v nichž se nevytvořily bubliny na trhu nemovitostí (Německo, Polsko, Švédsko). V horší situaci byly země zasažené bankovní krizí (Velká Británie), krizí na trhu bytů a nemovitostí (Španělsko) nebo dluhovou krizí

⁶⁵ Spěvák, V. *Makroekonomická nerovnováha – vážný problém světové ekonomiky*, s. 9

(Řecko, Irsko, Portugalsko). Finanční krize a recese vedly na jedné straně ke snížení daňových příjmů a na druhé straně k růstu rozpočtových výdajů spojených s rostoucí nezaměstnaností, sanací bank a fiskální stimulací poptávky. Zvýšení deficitů veřejných financí se dostalo nad hranici dlouhodobé udržitelnosti fiskální stability a většina zemí musí realizovat úsporná opatření, která budou růst oslabovat.

5.4 Hospodářská krize v Japonsku

Japonskou ekonomiku zasáhla nedávná krize v značném rozsahu. Recese však není pro tamní život neznámým pojmem. Od 90. let minulého století se ocitla ekonomika Japonska v dlouhodobé stagnaci, sužována deflací a rostoucím státním dluhem. Nejvýraznější ekonomický růst, v průměru 10% ročně, zaznamenávalo Japonsko v 50. a 60. letech. Během 70. let se hospodářský růst zpomalil na průměr 4,5 %, ale i tak rostla japonská ekonomika rychleji než ostatní průmyslově vyspělé země. V 80. letech se růst zpomalil na průměr 2,5 % a od 90. let již ekonomický růst stagnoval. Japonskou krizi z 90. let nápadně kopíruje i nedávná finanční a hospodářská krize. Obě krize měly stejný spouštěcí mechanismus, kterým byla politika nízkých úrokových sazeb držených centrální bankou. Nízké úrokové míry v Japonsku vedly po druhé polovině 80. let k investicím do akcií a nemovitostí, jejichž ceny závratně vzrostly až na pětinasobek během pěti let. Počátkem 90. let zvedla Bank of Japan⁶⁶ diskontní sazby, čímž zapříčinila strmý pád cen akcií a nemovitostí. Následné dopady se nelišily od důsledků hospodářské krize z let 2007-2009. Na trzích aktiv a nemovitostí splaskla spekulativní bublina a miliardové ztráty japonských bank musely být sanovány státním rozpočtem. Proč si tedy investiční banky Spojených států amerických nevzaly z japonských chyb ponaučení a stejně tak poskytovaly úvěry i přes vysoká rizika? Odpověď je samotnou podstatnou morálního hazardu, obohacení a peněžní nenasytnost bankovních a investičních zprostředkovatelů a manažerů.

I přes dlouholetou stagnaci ekonomického růstu patří Japonsko mezi hospodářsky nejvyspělejší země světa. Japonsko je proslulé především svojí technologickou vyspělostí, za kterou je právem označováno technologickou velmocí. V oblasti R&D⁶⁷ drží ve světě

⁶⁶ Centrální banka Japonska

⁶⁷ R&D – Research and Development, Výzkum a Vývoj

první příčku s výdaji na úrovni 3,7 % HDP.⁶⁸ Využívání moderních technologií a vysoká technologická a infrastrukturní vyspělost mnohých japonských podniků je základem vysoké konkurenceschopnosti japonské ekonomiky. Výhodou Japonska jsou i lidské zdroje s jednou z nejvyšších úrovní vzdělanosti. Charakteristiku japonské ekonomiky završuje značný vliv vlády a státních orgánů na řízení ekonomiky, významný podíl státních zakázek a odraz mnoha tradičních společenských přístupů.

V průběhu globální ekonomické krize upadla japonská ekonomika do nejhlubší recese od konce 2. světové války. Ekonomický výstup klesl v roce 2009 o 6,3%, což odrážel i výsledek bilance zahraničního obchodu. Ta skončila v prosinci roku 2008 v deficitu 322 mld. zaviněná meziročním propadem exportu o více jak 26 %.⁶⁹ Momentální známky oživení jsou výsledkem snížení základní úrokové míry k nule a masivních fiskálních stimulů. Stále se však musí japonská ekonomika vypořádat i s následky největší živelné katastrofy v novodobé historii z března 2011. Nepříznivé zatížení veřejných financí bude mít do budoucna značný vliv na vývoj japonského hospodářství.

5.4.1 Protikrizová opatření Japonska

Při vytváření záchranných plánů a akcí na podporu ekonomiky mělo Japonsko nelehké podmínky. Vládní opatření musela brát ohled na extrémně vysoký státní dluh zvyšující tlak na veřejné výdaje. Centrální banka měla zas minimální prostor pro stimulaci trhu v důsledku tradičně nízkých úrokových sazeb. Velký význam se tak přikládal daňové reformě a restrukturalizaci průmyslu.

Zatímco krize v roce 1990 byla výsledkem endogenního šoku, kdy se japonské finanční instituce přímo podílely na vytváření bubliny na domácím trhu s nemovitostmi, tentokrát byl finanční systém v Japonsku ovlivněn především exogenními faktory. Příčinou turbulencí byl kolaps trhu s nemovitostmi a sekuritizace aktiv ve Spojených státech. Japonské banky se potýkaly zejména s poklesem hodnoty akcií, ztrátou důvěry na mezibankovním trhu a rostoucím počtem firemních bankrotů. V reakci na vzniklou situaci

⁶⁸ Businessinfo.cz. Japonsko: Ekonomická charakteristika země. [online]. 2011 Dostupný na WWW: <<http://www.businessinfo.cz/cz/sti/japonsko-ocekavany-vyvoj-v-teritoriu/10/1000424/>>

⁶⁹ OECD. Economic Survey of Japan 2009.[online]. 2009 Dostupný na WWW: <<http://www.oecd.org/dataoecd/1/48/43787671.pdf>>

byla přijata mimořádná stabilizační opatření na udržení toku bankovních úvěrů, stabilizaci akciového trhu či pomoc malým a středním podnikům poskytnutím nouzových úvěrů. Bank of Japan společně s vládními institucemi zahájila nákup cenných papírů a firemních obligací. Mimo jiné BoJ⁷⁰ snížila klíčovou úrokovou sazbu z 0,5% na 0,1%. Dále BoJ ve spolupráci s FED zavedla prostřednictvím swapové linky neomezené operace zabezpečující přísun dolarových finančních fondů za fixní sazbu, zvýšila nákup japonských vládních dluhopisů a zavedla odměňování bankovních rezerv. Japonská vláda poskytla bankovnímu sektoru finanční podporu ve třech stimulačních balíčcích (celkem 63 bil. JPY, cca 650 mld. USD).⁷¹

Na podporu domácí ekonomiky stanovila vláda tři strategické fáze. První fází je dosáhnout hospodářského oživení za pomoci krátkodobých opatření do tří let od fiskálního roku 2008. V další fázi ve střednědobém horizontu vláda vytvoří solidní a udržitelný systém sociálního zabezpečení. V poslední fázi bude vláda ve střednědobém až dlouhodobém horizontu vytvářet podmínky pro pokračování ekonomického růstu prostřednictvím reformy a rozvojem nových průmyslových odvětví a technologií. Od srpna 2008 do konce roku představila vláda sérii tří na sebe navazujících balíčků v celkové částce 75 bilionů jenů.

1. “Comprehensive Immediate Policy Package – Easing Public Anxiety-” (August 29, 2008)
2. “Measures to Counter Difficulties in People’s Daily Lives” (October 30, 2008)
3. “Immediate Policy Package to Safeguard People’s Daily Lives” (December 19, 2008)⁷²

V dubnu 2009 vláda schválila ambiciózní balíček (Policy Package to Address Economic Crisis), který částkou 15,4 bilionů jenů přispěl k opatřením z předchozích tří balíčků, na které vláda vyčlenila 12 bilionů jenů. Tento balíček přímo navazuje na předchozí a rozděluje navržená opatření do čtyř oblastí, jak je blíže uvedeno v příloze č. 1. Mezi očekávané hospodářské účinky tohoto balíčku patří posílení tempa růstu reálného HDP

⁷⁰ BoJ – Bank of Japan

⁷¹ Businessinfo.cz. Japonsko: Souhrnná teritoriální informace Japonsko – bankovní systém, s. 40

⁷² The Medium- to Long-term Fiscal Policy and an Economic and Fiscal Outlook for the Next Ten Years, s.

o přibližně 2% a vytvoření 0,4 až 0,5 milionu pracovních míst ve fiskálním roce 2009.⁷³ V rámci balíčku se počítá například se třemi biliony jenů na podporu problémových společností, dalších 2,6 bilionu má jít do infrastruktury, 1,9 bilionu na dávky v nezaměstnanosti a podporu trhu práce, zhruba 1,7 bilionu na zdravotnictví a sociální péči.

Schválením nového programu na stimulaci ekonomiky dne 8. prosince 2009 vláda přidala k dosavadním výdajům 7,2 biliónů jenů. Emergency Economic Countermeasures for Future Growth and Security, jak je balíček nazván, má zabránit ekonomice v návratu do recese. Opatření směřují do několika hlavních oblastí. Podpora zaměstnanosti, životního prostředí, podpora bydlení a firemních investic. Dále pak zajištění pocitu bezpečí inovací zdravotního systému a regionální podpora.

V červnu 2010 japonská vláda schválila v rámci fiskální strategie⁷⁴ novou strategii hospodářského růstu, tzv. „New growth strategy“.⁷⁵ Prioritou strategie je zbavit se deflace a zasáhnout proti zhodnocování jenu.⁷⁶ Zvyšování hodnoty jenu prodražuje hodnotu zboží vyrobeného v Japonsku a může výrazně ovlivnit export, který se z velké části podílí na ožívování japonské ekonomiky. Na druhou stranu však může přispět i k ziskovosti firem snížením nákladů na dovoz. Mezi další hlavní cíle patří zvýšení nominálního růstu na více než 3% a reálného růstu na více než 2% během příštího desetiletí. Nezaměstnanost by měla klesnout ve střednědobém horizontu do rozmezí 3 až 4%. Ekonomického růstu by mělo být dosaženo např. zvýšením investic, snížením podnikových daní a podporou cestovního ruchu. Strategie růstu zahrnuje 21 „národních strategických projektů“, mezi něž patří např. vývoz infrastrukturních technologií včetně jaderných elektráren a vysokorychlostních vlaků.⁷⁷ Přehled výdajů do hlavních oblastí nové strategie růstu se nachází v příloze č. 2. Se záměrem zvýšit mezinárodní konkurenceschopnost japonských firem je dále snahou japonské vlády snížení neúměrně vysoké 35% daně právnických osob na úroveň běžnou v ostatních vyspělých zemích, tj. na hranici 25 %.

⁷³ Economic Effects of the “Policy Package to Address Economic Crisis”, s. 4

⁷⁴ Fiscal management strategy. [online]. 2010 Dostupný na WWW:
<http://www.npu.go.jp/policy/policy01/pdf/20100623/20100622_zaiseiuneisenryaku_gaiyou_eigo.pdf>

⁷⁵ “New Growth Strategy” Reference. [online]. 2010. Dostupný na WWW:
<<http://www5.cao.go.jp/keizai2/2010/0618reference.pdf>>

⁷⁶ The Three-Step Economic Measures for the Realization of the New Growth Strategy, s. 2

⁷⁷ Businessinfo.cz. Japonsko: Ekonomická charakteristika země. [online]. 2010 Dostupný na WWW:
<<http://www.businessinfo.cz/cz/sti/japonsko-ekonomicka-charakteristika-zeme/4/1000424/>>

5.4.2 Zhodnocení protikrizových zásahů v Japonsku

V přijímání protikrizových opatření mělo Japonsko nejobtížnější situaci. Bank of Japan i japonská vláda měly omezené možnosti vzhledem k deflaci, nízkým úrokovým sazbám a vysokému deficitu veřejného rozpočtu. Jakákoliv přijatá opatření musela být v souladu se stavem japonské ekonomiky. Ačkoliv mnozí ekonomové hleděli na schvalované balíčky protikrizových opatření značně skepticky a považovali je za pouhé zvýšení státního dluhu, jejich účel byl do jisté míry splněn. Ve spolupráci s centrální bankou BoJ se v roce 2010 podařilo vládě nastartovat hospodářský růst. Podpůrné balíčky pomohly zvýšit domácí poptávku a důvěru spotřebitelů v japonskou ekonomiku.

Pod tlakem růstu státního dluhu na úroveň 200% HDP se japonská fiskální strategie z roku 2010⁷⁸ zaměřuje na stabilizaci veřejného dluhu na národní i lokální úrovni do roku 2020. Aby toho dosáhla, plánuje postupné snižování deficitu tak, aby v roce 2015 byl poloviční oproti roku 2010. Od roku 2021 by podle strategie měl být veřejný dluh snižován. Vláda bude pravidelně každý rok zveřejňovat plnění fiskálních konsolidačních cílů. Bez efektivní fiskální konsolidace se veřejné finance Japonska stanou hlavní hrozbou pro budoucí vývoj japonské ekonomiky.

Z důvodu přetrvávající deflace a ekonomické stagnace vláda představila novou strategii hospodářského růstu úzce spojenou s ozdravením veřejných financí. V rámci strategie nejsou aplikovány pouze nákladná fiskální opatření, ale zejména zavedení regulačních a institucionálních reforem nenáročných na finanční zdroje. Cesta k hospodářskému růstu vede skrz vytvoření nové poptávky a zaměstnanosti v oblastech životního prostředí a energetiky, zdravotní péče a zdravotnických služeb, cestovního ruchu a místní revitalizaci, vědy a techniky, asijské ekonomické integrace, regionálního rozvoje a finančních službách.

Pokus o restrukturalizaci japonské ekonomiky a prolomení dlouholeté stagnace skrz výše uvedenou fiskální strategii a strategii hospodářského růstu byl v březnu 2011 vážně narušen přírodní katastrofou. Kromě ochromení infrastruktury bylo zničeno množství

⁷⁸ Fiscal management strategy. [online]. 2010 Dostupný na WWW:
<http://www.npu.go.jp/policy/policy01/pdf/20100623/20100622_zaiseiuneisenryaku_gaiyou_eigo.pdf>

významných podniků. Vláda už se dohodla na vydání mimořádného rozpočtu, který počítá i s novými dluhopisy. Následuje tak další zadlužování.

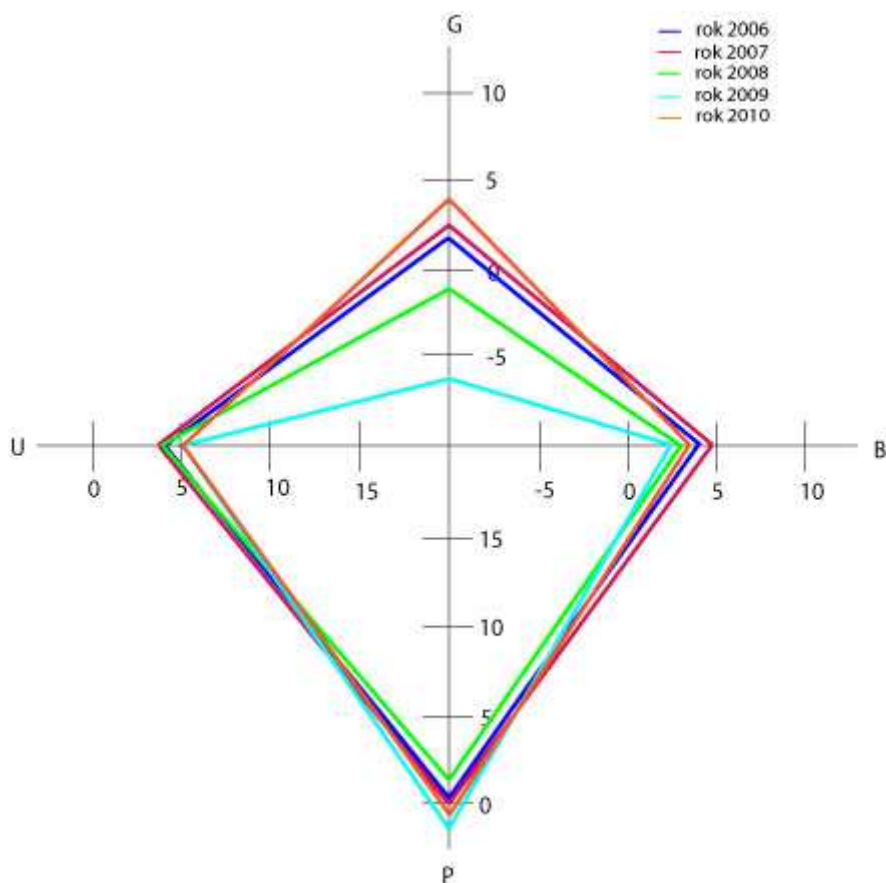
5.4.3 Makroekonomická analýza Japonska

Zhroucení světového obchodu mělo na Japonsko jakožto exportně orientovanou ekonomiku zásadní vliv. Propad reálného HDP byl tak odrazem poklesu poptávky po japonském zboží doprovázeném vysokým státním dluhem, apreciací měny a deflací, kterou se Japonsko potýká již mnoho let. Dle Japonského Úřadu vlády, byl pokles HDP v roce 2009 (-6,3%) nejhorším poklesem za posledních 35 let. Finanční krize měla největší dopad na státní dluh, který přesáhl hodnotu 200% HDP. Jedinou světlou stránkou ohledně dluhu je jeho struktura. Téměř 95 % dluhu je financováno domácím trhem. Vnitřní dluh vůči svým vlastním občanům nepředstavuje tak velké břemeno jako dluh vnější. I přesto, že je Japonsko zadluženější zemí než Řecko, investoři neztrácejí důvěru a země se dosud nepotýkala s větším problémem jak tento státní dluh financovat. Ačkoliv je Japonsko označováno za zemi s dvacetiletou stagnací ekonomického růstu, tak základní makroekonomické ukazatele, v porovnání s EU a USA, vykazovaly ve sledovaných letech nejlepší hodnoty. Velikost plochy magického čtyřúhelníku dramaticky poklesla pouze v krizovém roce 2009, ale i tak znázorňovala lepší situaci než ostatní země.

Tab. 10: Základní makroekonomické ukazatele Japonska v letech 2006-2010

	2006	2007	2008	2009	2010
HDP v %	2,0	2,4	-1,2	-6,3	3,9
Inflace (%)	0,3	0	1,4	-1,4	-0,7
Nezaměstnanost (%)	4,1	3,9	4,0	5,1	5,1
BÚ/HDP (%)	3,9	4,8	3,2	2,8	3,6

Zdroj: IMF World Economic Outlook, April 2011 (přepočteno autorem)



Obr. 17 Magický čtyřúhelník Japonska v letech 2006 - 2010

Zdroj: zpracováno autorem dle dat uvedených v tabulce č. 10

$$S_{2006} = (10+2,0) \cdot (10+3,9)/2 + (10+2,0) \cdot (20-4,1)/2 + (20-0,3) \cdot (10+3,9)/2 + (20-4,1) \cdot (20-0,3)/2$$

$$S_{2006} = 472,33 \quad (16)$$

$$S_{2007} = (10+2,4) \cdot (10+4,8)/2 + (10+2,4) \cdot (20-3,9)/2 + (20-0) \cdot (10+4,8)/2 + (20-3,9) \cdot (20-0)/2$$

$$S_{2007} = 500,58 \quad (17)$$

$$S_{2008} = (10+1,2) \cdot (10+3,2)/2 + (10+1,2) \cdot (20-4,0)/2 + (20-1,4) \cdot (10+3,2)/2 + (20-4,0) \cdot (20-1,4)/2$$

$$S_{2008} = 435,08 \quad (18)$$

$$S_{2009} = (10-6,3) \cdot (10+2,8)/2 + (10-6,3) \cdot (20-5,1)/2 + (20+1,4) \cdot (10+2,8)/2 + (20-5,1) \cdot (20+1,4)/2$$

$$S_{2009} = 347,635 \quad (19)$$

$$S_{2010} = (10+3,9) \cdot (10+3,6)/2 + (10+3,9) \cdot (20-5,1)/2 + (20+0,7) \cdot (10+3,6)/2 + (20-5,1) \cdot (20+0,7)/2$$

$$S_{2010} = 493,05 \quad (20)$$

Již v druhém čtvrtletí roku 2008 poklesl HDP o 3,7% následovaný poklesem ve třetím čtvrtletí o 0,4%. Během roku 2008 tak postihla japonskou ekonomiku recese poprvé od roku 2001. Japonské firmy snižovaly výdaje a rekordní ceny energií a potravin navíc omezily domácí spotřebu. Celkově za rok 2008 klesnul hrubý domácí produkt o 1,2%. V roce 2009 zaznamenalo Japonsko největší propad hospodářského růstu mezi velkými ekonomikami. Pokles HDP o 6,3 % byl důsledkem výrazného propadu exportu, především v automobilovém průmyslu.⁷⁹ Závislost na exportu se tak stal Japonsku Achillovou patou. V posledním kvartále roku 2008 a v prvním roku 2009 kleslo HDP o 14 %, což je nejhorší pokles mezi zeměmi G-7. Díky řadě stimulačních balíčků byla v roce 2010 obnovena soukromá spotřeba a růst HDP se opět dostal do kladných čísel. K výraznějšímu oživení domácí poptávky však zatím stále nedošlo. Pokračující apreciace jenu snižují příspěvek čistého exportu k hospodářskému růstu, zvláště v porovnání se zbytkem Asie.⁸⁰

Nezaměstnanost roste v Japonsku již od 90. let. V roce 2003 se po mnoha letech podařilo růst nezaměstnanosti zastavit a tento trend vydržel až do konce roku 2007. V roce 2008 začala v důsledku krize nezaměstnanost opět stoupat a v roce 2009 přesáhla hodnotu 5 %. I přes řadu fiskálních stimulů na podporu zaměstnanosti se vyšplhala nezaměstnanost v srpnu 2009 na úroveň 5,7 %. Toto číslo představuje rekordních 3,63 mil. nezaměstnaných, což je nejhorší stav celé poválečné historie Japonska. Zatímco v roce 2007 představoval počet nezaměstnaných 2,57 mil., tak v roce 2010 nemělo práci již 3,34 mil. obyvatel.⁸¹ Z hlediska struktury se krize nejvíce dotkla stavebnictví, zpracovatelského průmyslu a obchodu. Nejvíce nezaměstnaných bylo zaznamenáno mezi mladými lidmi.

Od počátku světové hospodářské krize klesala japonská inflace více, než v jiných vyspělých ekonomikách. S pádem cen komodit se japonská ekonomika ocitla opět v deflaci. Nižší ceny sice dělají radost zákazníkům v obchodech, avšak snižují zisky firem a to v důsledku může vést až k poklesu pracovních míst a mezd. Deflace se nebojí jen centrální banka, ale i vláda, která označila boj z deflací za hlavní prioritu vlády.

⁷⁹ IMF. Japan Country Report 2009. [online] 2009. Dostupný na WWW: <<http://www.imf.org/external/pubs/ft/scr/2009/cr09210.pdf>>

⁸⁰ IMF. World Economic Outlook 2010- Rebalancing Growth. [online] 2010. Dostupný na WWW: <<http://www.imf.org/external/pubs/ft/weo/2010/01/pdf/text.pdf>>

⁸¹ Japonský statistický úřad. Unemployed person by reason for seeking a job. [online] 2010. Dostupný na WWW: <<http://www.stat.go.jp/english/data/roudou/zuhyou/1549.xls>>

Klesající poptávka po automobilech, strojích a elektronice, silný jen a nižší výnosy ze zahraničních investic snížily japonský přebytek běžného účtu platební bilance ze 4,8% v roce 2007 až na 2,8% v roce 2009. Ekonomické oživení v roce 2010 a růst poptávky z Asie vyvolal opětovný růst exportu a růst přebytku platební bilance na 3,6%.⁸²

⁸² IMF. Japan Country Report 2010. [online] 2010. Dostupný na WWW: <<http://www.imf.org/external/pubs/ft/scr/2010/cr10211.pdf>>

6 Zhodnocení dopadů krize a makroekonomických opatření na podnikovou sféru

6.1 Reakce podniků na krizi

Ekonomická krize významně zasáhla a ovlivnila podnikovou sféru po celém světě. Firmy byly vystaveny velkému tlaku na efektivitu a hospodárnost. Pro životaschopné firmy byla krize impulsem pro restrukturalizaci a zefektivnění podnikových procesů. Méně úspěšné firmy si doslova sáhly na dno svých možností a nemálo skončilo v insolvenčním řízení. Nutno si uvědomit, že krize přicházejí i proto, aby mohly proběhnout nezbytné ozdravné procesy v ekonomice. Úspěšná firma musí být pohotově schopna adaptovat se na změněné tržní podmínky a přijmout včasné a efektivní opatření s cílem udržet svou konkurenceschopnost na trhu.

Firmy jako reakci na nepříznivou ekonomickou situaci a prudký pokles odbytu přijímají nejčastěji následující opatření:

Snižování nákladů na marketing, PR a HR

Snížení výdajů na marketing, PR nebo např. vzdělávání a kurzy pro zaměstnance. Tento krok bývá první v pořadí v drtivé většině společností, i když je mnohdy problematický a nepřinese toužený efekt. Již jenom proto, že investice do lidských zdrojů a PR nebývají ve většině průmyslových podniků svým objemem nijak zásadní a jejich snížení vlastně nic podstatného neřeší.

Omezení tvorby zásob a výroby

Omezení tvorby zásob a včasné omezení výroby tak, aby produkce nezatěžovala sklady. Primárně jde o to, aby firma měla minimum prostředků vázaných v rozpracované výrobě a dosáhla v dané situaci maximálního kladného stavu cash flow. Tento krok přichází mnohdy velmi opožděně.⁸³

⁸³ KISLINGEROVÁ, E. Krize a ozdravné procesy v průmyslových podnicích, s. 8.

Utlumení investic

Zastavení nebo odložení investic, kromě těch, které jsou naprosto nezbytné pro udržení produkce i v nižším objemu. Pro příklad, pokud je plánováno v projektu nahrazení několika pracovních sil novým strojem, bývá povětšinou lepší tuto investici odložit a zůstat u substituce lidskou prací, nezvýší se fixní náklady, cena práce neporoste a spíše bude v krizi klesat. Tento trend je zjevný a firmy takto zcela jistě většinově postupují. Do jisté míry to však vede k přenášení problému s odbytem na výrobce nástrojů, strojů nebo dodavatele investičních celků.

Propuštění zaměstnanců

Snížení počtu zaměstnanců je dalším a bohužel poměrně častým krokem k překonání krize. Slabé společnosti jsou v takové situaci mnohdy nuceny propouštět i vysoce kvalifikované pracovníky přinášející konkurenční výhodu. Naopak silné společnosti se v takových situacích dokážou personálně posílit, zlepšit kvalitu svých zaměstnanců a po obnovení konjunktury z toho dlouhodobě těžit.

Zkrácení pracovní doby

Dohody o zkrácených pracovních týdnech nebo dnech nejsou ničím výjimečným, též odstávky výroby s náhradou mzdy do určité výše.

Zajištění vnějších finančních zdrojů na chod podniku

Typickým projevem krize je neochota finančních institucí poskytovat úvěry ve velkém rozsahu. Jednání o zajištění vnějších zdrojů na další období je proto vhodným strategickým opatřením. Silné podniky jsou v takové situaci schopny dát bankám záruky a popřípadě se spolupodílet na zvýšení objemu financování, například posílením vlastního kapitálu. Nedostatek finančních zdrojů vede k vážným potížím nejen během samotného poklesu ekonomiky, ale v ještě větší míře to brzdí podobnou firmu v době, kdy se ukáže potenciál obnovení růstu.⁸⁴

⁸⁴ KISLINGEROVÁ, E. Krize a ozdravné procesy v průmyslových podnicích, s. 9.

Snižování provozních nákladů a omezení zaměstnaneckých výhod

Snižování drobných provozních nákladů, pozastavování zaměstnaneckých výhod. Tyto kroky bývají již odrazem jisté hladiny zoufalství (například omezování nákupů kávy, pití pro zaměstnance, kancelářských potřeb a dalších obvyklých věcí potřebných pro denní agendu, omezení činnosti úklidových firem v provozovnách společnosti a podobně). Tyto náklady sice zaslouží revizi téměř kdykoliv a skoro vždy je v nich možno škrtnat, ale objemy ušetřených prostředků jsou malé.

Snížení nákladů na vedení společnosti

Snížení nákladů na vedení společnosti. Obvykle jde o poslední krok, a když se již firma potápí, management oznámí motivačně snížení vlastních odměn a platů.

6.2 Dopady hospodářské krize na automobilový průmysl

Mezi segmenty nejvíce postižené hospodářskou krizí patřil zpracovatelský průmysl, a to zejména automobilový s návazností na subdodavatelský průmysl automobilových součástek a dílů. Kvůli svému postavení, velikosti a důležitosti se krize v automobilovém průmyslu projevila rozsáhlými globálními důsledky a povědomí o probíhajících problémech a jejich dopadech měly nejen osoby pohybující se v tomto odvětví, ale i široká veřejnost.⁸⁵

Tento segment se totiž výrazným způsobem podílí na zaměstnanosti obrovského počtu lidí a je napojen na celou řadu dalších firem. Proto mělo snižování výroby a rozsáhlé propouštění automobilek za následek přelévání problémů do jiných odvětví a například dodavatelé byli ve většině případů rovněž nuceni omezit či dokonce zastavit výrobu. Z tohoto důvodu se mnoho států snažilo automobilkám pomoci ve formě vládních opatření za účelem oživení a posílení poptávky na automobilovém trhu. Automobilový průmysl se totiž v řadě zemí výrazně podílí na výkonu ekonomiky a jeho případné ochromení znamená nejen citelný zásah do výkonu domácího hospodářství, ale rovněž ovlivnění státního rozpočtu.⁸⁶

⁸⁵ Měšec.cz. Automobilový průmysl má nejistou budoucnost. [online] 2010. Dostupný na WWW: <<http://www.mesec.cz/clanky/automobilovy-prumysl-budoucnost-nejista/>>

⁸⁶ Finance.cz. Výkon ekonomiky a krize automobilového průmyslu. [online] 2009. Dostupný na WWW: <<http://www.finance.cz/zpravy/finance/214661-vykon-ekonomiky-a-krize-automobiloveho-prumyslu/>>

6.2.1 Podniková sféra ČR

České podniky začaly pociťovat dopady krize od podzimu roku 2008. V té době se však někteří odborníci ještě domnívali, že krize tuzemskou ekonomiku nezasáhne nijak významně.

Podle prezidenta Hospodářské komory ČR Petr Kužela se světová krize projevovala v ČR pouze zprostředkovaně, poklesem stavební výroby a omezením výroby průmyslových podniků. „*Dopady na českou ekonomiku nebudou nikterak dramatické a hospodářství nehrozí pád do recese, nicméně růst ekonomiky nebude už tak rychlý jako v předešlých letech,*“ uvedl Petr Kužel.⁸⁷

O měsíc později však již bylo jasné, že se česká ekonomika recesi nevyhne. Vyplývalo tak z průzkumu Hospodářské komory na téma Finanční krize a její dopad na podnikatele. Z osloveného vzorku 1350 českých firem, přibližně 60% uvedlo, že přímo pociťují konkrétní dopady světové finanční krize na výsledky hospodaření. Nejčastějším dopadem byl úbytek zakázek, který pocítilo 50% těchto firem, pro 20% pak byla druhým nejčastějším dopadem horší platební morálka odběratelů. Mezi opatřeními, která se chystaly firmy přijmout bylo nejčastější utlumení investic (48% dotazovaných) a menší než plánovaný růst mezd (31,4%).⁸⁸ Výsledky průzkumu k nahlédnutí v příloze č. 5.

Česká republika je otevřenou ekonomikou, kde se export podílí na tvorbě HDP z 70%.⁸⁹ Pokles poptávky na zahraničních trzích tak znamenal pro naši ekonomiku velké zhoršení. Nejvýrazněji se krize dotkla automobilového průmyslu, na kterém je vývoz ČR enormně závislý. Většina automobilek musela kvůli nízké poptávce propouštět své zaměstnance a omezit výrobu, což výrazně poznamenalo i jejich subdodavatele, kteří byli následně nuceni převzít stejná opatření či dočasně zastavit výrobu.

⁸⁷ Hospodářská komora ČR. Krize sice snižuje výkon ekonomiky, recese ale nehrozí. [online] 2011. Dostupný na WWW: <<http://komora.mcdev.cz/zpravodajstvi-a-media/aktuality-4/vsechny-aktuality/hospodarska-komora-krize-sice-snizuje-vykon-ekonomiky-recese-ale-nehrozi-.aspx>>

⁸⁸ Hospodářská komora ČR. Tuzemské firmy cítí dopad finanční krize a trátí na ní miliony korun. [online] 2011. Dostupný na WWW: <<http://www.komora.cz/hlavni-zpravy/tuzemske-firmy-citi-dopad-financi-krize-a-trati-na-ni-miliony-korun.aspx>>

⁸⁹ Profit. Dopad finanční krize na podnikovou ekonomiku. [online] 2011. Dostupný na WWW: <<http://www.profit.cz/clanek/dopad-financi-krize-na-podnikovou-ekonomiku/>>

Největším průmyslovým podnikem v ČR je Škoda Auto působící na více než 100 trzích 5 kontinentů světa. Příchod globální hospodářské krize znamenal pro automobilku Škoda citelný zásah do očekávaných statistik a pochopitelně prodeje i tržby výrazně klesly. V průběhu roku 2008 a 2009 musela automobilka přistoupit k omezení výroby nejprve zrušením pracovních sobot a poté i zkrácením pracovního týdne na 4 dny. Pracovníci měli v pátek volno a dostávali přitom 75 % platu. Situace se ovšem výrazně začala zlepšovat se zavedením šrotovného v mnoha zemích, především pak v Německu. Odbyt automobilky Škoda rostl, a proto se mohla od března 2009 opět vrátit k pětidennímu pracovnímu týdnu a opětovným zavedením pracovních sobot. Rok 2009 v celkovém součtu znamenal propad zisku o 68 % na 3,46 miliard korun a snížení tržeb o 6,2 % na 187,8 miliard korun. Pouze prodeje zaznamenaly mírný nárůst ve výši 1,4 % na 684 226 automobilů, a to především kvůli trhům v Číně, kde se zdvojnásobily na 123 000, a také Německu, kde vzrostly díky šrotovnému meziročně o 40 %⁹⁰ Na začátku roku 2010 se situace na automobilovém trhu stabilizovala a vyznačovala se dynamickým růstem poptávky a zvyšováním prodejů. Tyto pozitivní předpovědi byly potvrzeny pololetním výsledkem automobilky Škoda, který znamenal prodej 378 747 automobilů a nárůst o 15 %.⁹¹

Útlum nastal i v ostatních průmyslových odvětvích a ve stavebnictví. Znatelně dopadla krize na sklářský průmysl, který se již roky potýkal s poklesem zakázek a levnou zahraniční konkurencí. Většina velkých sklářských firem skončila v konkurzu a o práci přišlo několik tisíc lidí. V polovině krizového roku 2009 musel každý pátý průmyslový podnik přistoupit k výraznějšímu propouštění svých zaměstnanců a v druhé polovině roku byly tyto tendence ještě znatelnější. Až ke konci roku 2009 došlo k oživení průmyslu v souvislosti se zavedením šrotovného v Německu a dalších zemích EU jak již bylo zmíněno. I když se jednalo o nesystémovou pomoc jednomu odvětví, výrazným způsobem pomohlo nastartovat ekonomický růst mnoha zemí.

Tuzemské podniky se po světové hospodářské krizi nachází v relativně dobré kondici. Většinou správně a rychle zareagovaly na nově vzniklou situaci zeštíhlením nákladů,

⁹⁰ Auto.cz. Výroba motorových vozidel v roce 2009 vzrostla. [online] 2010. Dostupný na WWW: <<http://www.auto.cz/vyroba-motorovych-vozidel-v-roce-2009-vzrostla-rekordnich-975-111-vozu-2885>>

⁹¹ iDnes.cz. Škodovka vděčí Číně za nový rekord. [online] 2010. Dostupný na WWW: <http://ekonomika.idnes.cz/skodovka-vdeci-cine-za-novy-rekord-za-pololeti-prodala-380-tisic-aut-102-ekoakcie.aspx?c=A100716_102106_ekoakcie_spi>

zvýšením produktivity, snížením zadlužení u bank a posílením interní likvidity. Tento fakt dokládá i průzkum ČSÚ z října 2011.⁹² Celostátní konjunkturální průzkum názorů vedoucích pracovníků vybraných podniků byl zaměřen na hodnocení situace v hlavních oblastech podnikové ekonomiky. Průzkum se týkal 924 průmyslových podniků, ve stavebnictví 484 podniků, 244 podniků obchodu a 648 podniků vybraných odvětví služeb.

V *průmyslu* 42,7 % respondentů hodnotilo svou ekonomickou situaci jako dobrou, 53,5 % jako uspokojivou a pouze 3,8 % jako špatnou. Úroveň celkové poptávky v průmyslu považovali za uspokojivou respondenti s 86,8 % tržeb, respondenti s 3,4 % tržeb hodnotili úroveň celkové poptávky po své produkci jako vyšší a respondenti s 9,8 % tržeb jako nízkou. Ve *stavebních podnicích* 23,3 % respondentů považovalo svou ekonomickou situaci jako dobrou, 65,1 % jako uspokojivou a 11,6 % jako špatnou. V *odvětví obchodu* hodnotilo ekonomickou situaci svého podniku 32,3 % respondentů jako dobrou, 56,4 % jako odpovídající sezóně a 11,3 % jako špatnou. Ve *vybraných odvětvích služeb* hodnotilo svoji současnou ekonomickou situaci 47,9 % respondentů jako dobrou, 48,7 % respondentů ji hodnotilo jako odpovídající sezóně a 3,4 % jako špatnou.⁹³

6.2.2 Podniková sféra USA

USA začala pociťovat ekonomický útlum v roce 2007, kdy došlo k prasknutí bubliny na trhu s nemovitostmi. Stavebnictví, které bylo do té doby motorem americké ekonomiky, se zastavilo a období růstu skončilo. Důsledky krize na podniky ve Spojených státech amerických měly znatelně drtivější dopad než v ČR. Tato skutečnost je dána zvykem lidí a firem v USA hospodařit na dluh. K investování používají americké podniky většinou cizí zdroje (bankovní úvěry). Když nastala v USA krize bankovního sektoru, firmám se téměř znemožnilo získat peníze na provoz. Firmy neměly jak zaplatit své zaměstnance a závazky a končily tak v insolvenčním řízení.

Mezi nejpostiženější sektory patřil mimo nemovitostní i automobilový průmysl. V roce 2008 se výrazným způsobem snížila poptávka po nových vozech a jinak tomu nebylo ani na trhu s použitými automobily. Propad prodeje byl více než třetinový oproti desetinovému

⁹² ČSÚ. Souhrnné výsledky konjunkturálního průzkumu v podnikové sféře. [online] 2011. Dostupný na WWW: <[http://czso.cz/csu/2011edicniplan.nsf/t/430032FB49/\\$File/12011110u.pdf](http://czso.cz/csu/2011edicniplan.nsf/t/430032FB49/$File/12011110u.pdf)>

⁹³ ČSÚ. Souhrnné výsledky konjunkturálního průzkumu v podnikové sféře. [online] 2011. Dostupný na WWW: <[http://czso.cz/csu/2011edicniplan.nsf/t/430032FB49/\\$File/12011110u.pdf](http://czso.cz/csu/2011edicniplan.nsf/t/430032FB49/$File/12011110u.pdf)>

poklesu v Evropě a Spojené státy americké přišly poprvé v historii o titul největšího trhu s automobily. Rok 2008 byl navíc ve znamení rekordně vysoké ceny ropy s následnou změnou struktury preferencí spotřebitelů a značným odklonem od nehospodárných vozů amerických automobilek směrem k evropským či japonským výrobcům. Následkem byl krach dvou ze tří největších amerických automobilek General motors a Chrysler. GM a Chrysler obdržely na konci roku 2008 17,4 mld. US-\$ státních úvěrů, aby se zachránily před finančním kolapsem.⁹⁴ Automobilka GM však nebyla schopna splácet své závazky a byla tak donucena projít řízeným bankrotem. Vláda USA zaplatila dluhy GM a získala za to 60% podíl ve firmě. Snaha o záchranu GM tak byla typickým příkladem ekonomické pojmu: „Too big to fail. V podobné situaci se ocitl i Chrysler. Tomu pomohl Fiat, který tak získal 20% Chrysleru.

V létě roku 2009 bylo v USA zavedeno po vzoru některých evropských zemí šrotovné. Jednalo se o příspěvek na nový automobil ve výši až 4 500 dolarů v případě likvidace starého vozu. Americká administrativa vyčlenila na šrotovné 3 miliardy dolarů a celkem bylo prodáno 690 000 vozů. Vláda program označuje za mimořádně úspěšný. Za smysluplné opatření shledává šrotovné i analytik společnosti patria David Marek. "Jedná se o velkou ekonomiku s důrazem na domácí poptávku. V takovém případě měla podpora domácí poptávky tímto způsobem smysl."⁹⁵ Díky úspěšnosti v automobilovém průmyslu rozšířily ve spojených státech amerických stejný koncept na spotřebiče. Zákazníci tak mohli vyměnit staré kuchyňské výrobky za peníze za předpokladu, že koupí nové zboží, které bude ohleduplnější k životnímu prostředí. Toho spotřebitelé využili natolik, že na to určené dotace byly vyčerpané během několik hodin.

⁹⁴ ČT24. Americké automobilky na křižovatce: restrukturalizace, nebo bankrot? [online] 2009. Dostupný na WWW: <<http://www.ceskatelevize.cz/ct24/ekonomika/45774-americke-automobilky-na-krizovatce-restrukturalizace-nebo-bankrot/>>

⁹⁵ Český rozhlas. Ve spojených státech skončilo šrotovné. [online] 2009. Dostupný na WWW: <http://www.rozhlas.cz/zpravy/svetovaeconomika/_zprava/623599>

Tab. 11: Země s největší výrobou automobilů v letech 2008-2009

Země	Rok 2008	rok 2009	% změna proti r. 2008
Čína	9 299 180	13 790 994	48,30%
Japonsko	11 575 644	7 934 516	-31,50%
USA	8 693 541	5 708 852	-34,30%
Německo	6 045 732	5 209 857	-13,80%
Jižní Korea	3 826 682	3 512 926	-8,20%
Brazílie	3 215 976	3 182 617	-1,00%
Indie	2 332 328	2 632 694	12,90%
Španělsko	2 541 644	2 170 078	-14,60%

Zdroj: Organisation Internationale des Constructeurs d'Automobiles (OICA) – Production statistics (přepřacováno autorem)

Kvůli hlubokým dopadům a způsobeným škodám spolu s nízkými investicemi do výzkumu a vývoje čeká USA pomalé oživení automobilového průmyslu, které může trvat i několik let. Návrat na úroveň 16 milionů prodaných automobilů ročně je předpokládán až v roce 2014, a to ještě navíc není vůbec zřejmé, jaký bude poměr mezi domácími výrobci a importem. Automobilky v USA doposud učinily pro zajištění perspektivní budoucnosti řadu kroků a zatím lze říci, že se jim poměrně daří, avšak jak budou konkurenceschopné vzhledem k evropským či asijským výrobcům, ukáže až dalších několik měsíců, případně let.

6.2.3 Podniková sféra v EU

Finanční krize, která začala v roce 2007 na americkém trhu s hypotečními úvěry, vyvolala velké a rostoucí otřesy světového finančního systému a v září zasáhla evropské trhy. V EU byla okamžitě přijata mimořádná opatření s cílem vypořádat se s dopadem finanční krize na evropská hospodářství. Většina členských států zjistila, že přístup k financím představuje zejména pro malé a střední podniky a pro financování inovací značnou překážku. EU tak prostřednictvím svého programu „Podnikání a inovace“, pomohla zajistit úvěr nebo investice rizikového kapitálu pro více než 100 000 podniků. Celkově EU vyčlenila více než 1,1 miliardy EUR na usnadnění přístupu menších podniků k úvěrům a financování vlastním kapitálem. Zvláštní pomoc menším firmám poskytla také Evropská investiční banka, a to urychleným poskytnutím půjček, díky kterému mohlo být využito téměř celé částky 30 miliard EUR přidělené na období 2008 až 2011. Pomoc se zaměřila na ekologičtější dopravu, obnovitelnou energii a související výzkum. Snižování administrativní zátěže bylo dalším způsobem, jak EU podporovala podniky.

Evropský trh byl tak na začátku hluboké finanční a hospodářské krize a tím pádem nezůstal ušetřen ani automobilový průmysl představující specifické odvětví zaujímající pozici největšího světového výrobce motorových vozidel. Téměř třetina osobních automobilů je vyrobena v EU a automobilový průmysl přispívá 3,5 % k HDP EU. Okolo 6 % zaměstnaného obyvatelstva v EU je právě v oblasti automobilového průmyslu, který ovlivňuje existenci stovek tisíc malých a středních podniků.

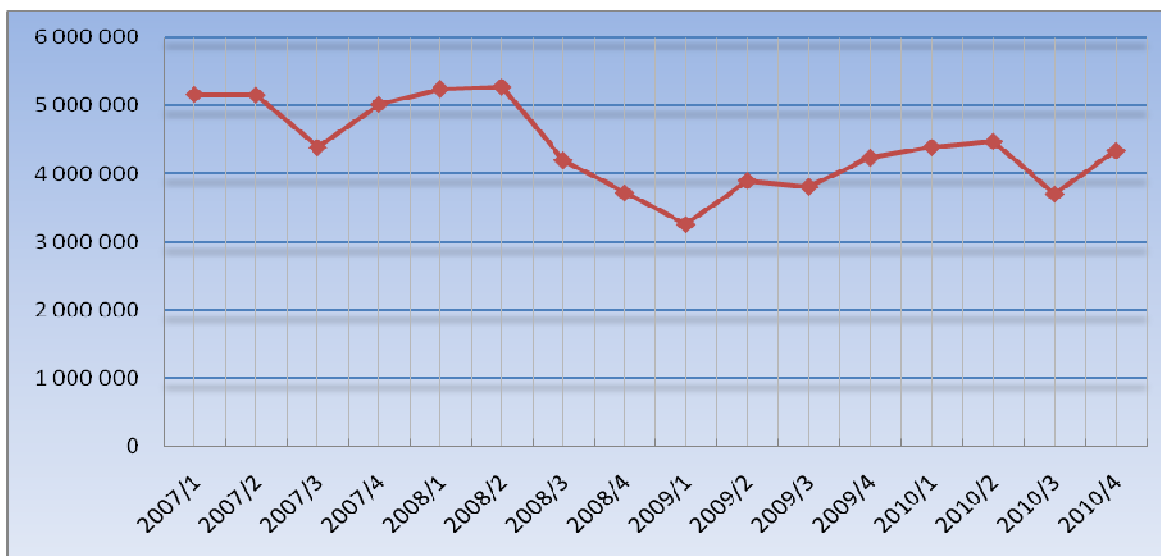
Prodej nových osobních automobilů v Evropě se v druhé polovině roku 2008 výrazně propadl. V meziročním srovnání se prodeje oproti roku 2007 propadly o 8%. V listopadu 2008 dokonce prodej meziročně klesl o 25,8 procenta.⁹⁶ Na pomoc automobilovému průmyslu se rozhodly mnohé země EU finanční pomocí ve formě úvěrů od domácích vlád. Nejrozsáhlejší objem prostředků ve výši 7 miliard eur byl schválen automobilkám PSA a Renault ve Francii výměnou za slib, že nebudou propouštět. Druhou největší částku výše 4 miliard eur obdržely automobilky ve Španělsku a potom v Británii, kde se jednalo o částku 3 miliardy eur v podobě bankovních záruk.⁹⁷ Tlak automobilové lobby dosáhlo, že EK schválila podporu automobilového průmyslu úvěry od EIB, které od prosince 2008 do června 2010 dosáhly výše 8,6 miliard eur, z čehož 6,7 miliard bylo poskytnuto v rámci programu ECTF⁹⁸.

Na podporu a především zvýšení poptávky zavedlo mnoho členských zemí EU mimo jiné taky šrotovné. První zemí, kterou zavedlo šrotovné, byla v prosinci 2008 Francie a v roce 2009 stouply prodeje o 11 %, což byl nejlepší výsledek za posledních 19 let. Na začátku roku 2009 bylo schváleno šrotovného také v Německu. Postupně se pak přidávali další státy jako Itálie, Slovensko, Velká Británie a další. Šrotovné pomohlo během roku 2009 výrazným způsobem zvýšit poptávku a přineslo jednotlivým automobilkám podstatné zlepšení konečných výsledků.

⁹⁶ iDnes.cz. Prodeje nových aut klesly v Evropě o čtvrtinu, někde až o polovinu. [online] 2008. Dostupný na WWW: <http://ekonomika.idnes.cz/prodeje-novych-aut-klesly-v-evrope-o-ctvrtinu-nekde-az-o-polovinu-p9a-/ekonomika.aspx?c=A081216_083841_ekonomika_pin>

⁹⁷ Moneycontrol.com. Timeline-Global auto industry struggles since crises hits. [online] 2009. Dostupný na WWW: <http://www.moneycontrol.com/news/wheels/timeline-global-auto-industry-struggles-since-crisis-hits_422189.html>

⁹⁸ ECTF- Evropský nástroj pro čistou dopravu zaměřující se na oblasti výzkumu, vývoje a inovací za účelem výrazného snižování emisí oxidu uhličitého (CO₂) a vývoje automobilů s nižší spotřebou



Obr. 18 Produkce motorových vozidel v EU v letech 2007 - 2010

Zdroj: ACEA - European automobile manufacturers' association, Vehicle production (přepřacováno autorem)

V roce 2010 s ukončením šrotovného prodeje opět mírně klesly. Následný pád prodejů se však dal očekávat. Díky tomuto opatření automobilový průmysl přečkal nejhorší chvíle a ztlumil důsledky vzniklé v souvislosti s razantními propady prodejů. Krize také přinesla zamyšlení se nad dalším vývojem celého automobilového průmyslu spočívajícím především v úspoře nákladů, zvyšování efektivnosti a nabídce optimálního modelového portfolia, které by se mělo opírat o cenově dostupné, hospodárné vozy šetrné k životnímu prostředí. A právě v této oblasti mají evropské automobilky vůči těm americkým výrazný technologický náskok projevující se větší úsporností, vyšší bezpečností, lepšími jízdními vlastnostmi a použitím moderní techniky. Rovněž se výrobcům v Evropě podařilo dosáhnout náskok japonských automobilek v oblasti hybridní technologie, která by mohla být do budoucna klíčovým faktorem úspěchu.

Vzhledem k finanční zajištěnosti a silnému postavení evropských automobilek měla krize v Evropě relativně stabilní průběh s podobnými důsledky pro všechny evropské automobilky, vyznačujícími se výrazným poklesem prodejů a snížením zisku, avšak nikoliv v takové míře, aby tato situace znamenala ohrožení automobilek bankrotem jako v USA. K obnovení růstu prodeje a tržeb pomohly vlády mnohých zemí a také EU jako celek. Urychlená opatření ve formě finančních dotací a podpor automobilkám značně pomohly.

Tab. 12: *Produkce motorových vozidel v EU v letech 2007 - 2010*

Produkce motorových vozidel v EU 27				
	2007	2008	2009	2010
Celkem	19,716,685	18,432,198	15,205,267	16,904,436

Zdroj: ACEA - European automobile manufacturers' association, Vehicle production (přepřacováno autorem)

6.2.4 Podniková sféra v Japonsku

I přes dlouholetou stagnaci ekonomického růstu patří Japonsko mezi hospodářsky nejvyspělejší země světa. Využívání moderních technologií a vysoká technologická a infrastrukturní vyspělost mnohých japonských podniků je základem vysoké konkurenceschopnosti japonské ekonomiky. Ekonomické otřesy v letech 2008 a 2009 měly především vážný dopad na export Japonska, na kterém je extrémně závislý. Nastal velký pokles vývozu na hlavních odbytištích v USA, Evropě a v Asii, což bylo způsobeno nízkou poptávkou a silným kurzem japonského jenu. Tento pokles nutil japonské firmy ke značnému omezování výroby s cílem snížit své zásoby a k masivnímu propouštění zaměstnanců. Největší japonská automobilka Toyota zažila v roce 2008 historicky první finanční ztráty.

Japonský trh s automobily byl na vrcholu v 90. letech a od té doby se postupně zmenšuje. V roce 1990 se prodalo 7,78 milionu automobilů a dále prodeje pouze klesaly či stagnovaly. Příčinou byl především menší zájem ze strany mladých lidí o vlastní automobil, efektivní hromadná doprava a samozřejmě také hospodářská krize.⁹⁹

Situace na japonském automobilovém trhu se v době krize nijak výrazně nelišila od stavu na trhu evropském či americkém. V roce 2008 prodeje automobilů klesly o 6,5 % na 3,21 milionu, což byla nejnižší úroveň za 34 let. Tento trend se přenesl i do roku 2009, kdy prodej klesl na 2,92 milionu automobilů, tedy o 9,1 %. Podobně jako v Evropě a USA však přišla na pomoc vláda s opatřením formě šrotovného. V rámci tohoto programu mohli spotřebitelé získat příspěvek až 250 000 jenů na výměnu více než 13 let starého automobilu za nový, který splňuje stanovené normy pro spotřebu pohonných hmot. Na

⁹⁹ Finance.cz. Prodej aut v Japonsku klesl loni o 9,1 procenta. [online] 2009. Dostupný na WWW: <http://www.finance.cz/zpravy/finance/247175-prodej-aut-v-japonsku-loni-klesl-o-9-1-procenta/?id_tovar_2841=3075&t=1283118149>

konci roku 2009 se tak situace začala zlepšovat a meziroční prodeje byly u většiny japonských automobilek ve znamení dvouciferného růstu. Ten trval až do října 2010, kdy skončil program šrotovného a na řadu přišel očekávaný pád. Přesto bylo díky postupnému růstu japonské ekonomiky, daňovým úlevám a zavedení šrotovného za kalendářní rok 2010 prodáno 4,95 milionu automobilů, prodej tak vzrostl po pěti letech nepřetržitého poklesu.¹⁰⁰

V roce 2007 předstihla největší japonská automobilka Toyota v počtu vyrobených automobilů koncern GM a stala se tak poprvé v historii po 76 letech světovou automobilovou jedničkou. S příchodem krize však na Toyotu stejně jako na ostatní výrobce automobilů dolehly tvrdé dopady. Výrazný propad provozního zisku přišel zejména ve druhém čtvrtletí roku 2008. Situace se však dále zhoršovala i ve třetím čtvrtletí a poslední čtvrtletí roku nepřineslo žádnou změnu. Za finanční rok 2008/2009, který u japonských výrobců končí 31. března 2009, dosáhla ztráty necelých 461 miliard jenů. Příčinou byla velmi slabá poptávka zejména v USA a Evropě, výrazné posílení jenu vůči americkému dolaru a euru a značný nárůst cen surovin. V důsledku klesajících prodejů reagovala Toyota snahou o výrazné snížení nákladů a spolu se soustředěním se na výrobu hybridních automobilů a zavedením vládních opatření na podporu prodeje chtěla vyhlídky do následujícího období podstatně zlepšit. K 31. březnu 2010 vyhlásila automobilka místo předpokládané zisk 147,5 miliard jenů.¹⁰¹

Letos byl japonský automobilový sektor těžce zasažen březnovým zemětřesením, které mělo negativní dopad na výrobu i poptávku. Nedostatek dílů pak spolu s výpadky elektřiny přiměl všechny japonské automobilky k dočasnému přerušení či omezení produkce v domácích montážních továrnách. Automobilky výrobu obnovují jen postupně.¹⁰²

¹⁰⁰ JAMA. Production and export summary. [online] 2011. Dostupný na WWW: <http://www.jama-english.jp/statistics/production_export/2010/110131.html>

¹⁰¹ REUTERS. Toyota makes profit, sees "ray of sunshine" in storm. [online] 2010. Dostupný na WWW: <<http://www.reuters.com/article/2010/05/11/us-toyota-idUSTRE64807N20100511>>

¹⁰² IHNED.cz Japonské automobilky trápí klesající prodeje. [online] 2011. Dostupný na WWW: <<http://byznys.ihned.cz/c1-52451820-japonske-automobilky-trapi-klesajici-prodeje-zemetreseni-srazilo-jejich-zisky>>

7 Zhodnocení cílů práce

Cílem této diplomové práce bylo zanalyzovat průběh finanční a ekonomické krize v ČR, USA, EU, Japonsku, zhodnotit dopady na ekonomický vývoj a porovnat navrhovaná opatření v rámci hospodářské politiky. Součástí práce bylo charakterizovat vznik světové hospodářské krize a představit nejznámější teorie hospodářského cyklu. Práce také obsahuje syntézu důsledků krize na podnikovou sféru, především na automobilový průmysl.

Světová hospodářská krize byla výsledkem finančních inovací v prostředí s nedostatečnou regulací a dohledem. Kombinace uvolněné monetární politiky, vysoké spotřeby na dluh a morálního hazardu vedla k nafouknutí bubliny na hypotečním trhu v USA. Nedostatečný dohled a nerovnoměrná regulace nad finančními trhy pak dala za vznik novým strukturovaným finančním nástrojům pomocí procesu sekuritizace. V důsledku propojenosti finančního obchodování na globální úrovni se sekuritizované finanční instrumenty dostaly i mezi investory v jiných částech světa. Když po nárůstu cen nemovitostí v roce 2007 bublina splaskla, byl to právě pád stínového bankovníctví, který vyústil v celosvětový kolaps.

Reakce vybraných ekonomik na vzniklou situaci byla velmi podobná. V oblasti měnové politiky se CB všech zemí zaměřily na poskytnutí dostatečné likvidity bankám agresivním snižováním základních úrokových sazeb a zavedly mimořádná stabilizační opatření na udržení toku bankovních úvěrů. Fiskální expanze se v daných ekonomikách nepatrně lišila dle ekonomického vývoje, převážně však spočívala v zavedení balíčku fiskálních stimulů na podporu agregátní poptávky pomocí proti-cyklicky působících opatření, tedy zvýšením veřejných výdajů a snížením daní.

Krize postihla ekonomiku *České republiky* především nedostatečnou zahraniční poptávkou, nikoliv domácí. Právě proto se protikrizová opatření zaměřovala na stimulaci nabídkové strany ekonomiky a reagovala například na problémy s likviditou podniků. Díky těmto opatřením mohou podniky překlenout krizové období, pokrýt provozní náklady a ušetřit finanční prostředky na nové investice. Z většiny se jednalo o opatření na podporu

podnikání, soukromých investic či o podporu podnikovými úvěry. Plán se adekvátním způsobem zaměřoval na hnací motor české ekonomiky podporou v oblasti exportu. Opatření také směřovaly do prioritních oblastí vlády, tj. podpora výzkumu a vývoje a investice do dopravní infrastruktury, které představují nutné podmínky dlouhodobého růstu. Monetární expanze probíhala stejně jako v ekonomických centrech, ČNB však nemusela snížit úrokové sazby až na nulu a nemusela ani přikročit k nekonvečním opatřením. Měnový kurz působil proti-cyklicky, jeho posílení v letech 2007 až 2008 tlumilo inflační tlaky a přehřívání ekonomiky a jeho oslabení v roce 2009 tlumilo negativní dopad propadu zahraniční poptávky. Režim cílování inflace se v průběhu krize ukázal jako plně funkční a pružný kurz působil jako užitečný přizpůsobovací mechanismus.

V důsledku krize vláda *USA* a americká centrální banka přistoupily k silné fiskální a monetární expanzivní politice. Riziko zřícení finančního systému v *USA* bylo natolik vážné, že v prvopočátku opatření vlády společně s FED směřovala v podobě přímých investic do refinancování systémově důležitých finančních institucí, jinak známých pod termínem „too big to fail,“. V rámci záchranného programu TARP americká vláda vynaložila 700mld. *usd* na odkup toxických aktiv a dodání dostatečné likvidity na finanční trh. Tomuto programu se podařilo finanční systém do jisté míry stabilizovat a jeho náklady se prozatím snížily z původně plánovaných 700mld. na 25mld. Dalším krokem fiskální politiky byl záchranný balíček ARRA. Výše ekonomických stimulů tohoto záchranného balíčku činila 787mld. a jeho cílem bylo zvýšení výdajů do infrastruktury, navýšení daňových úlev, podpora vzdělání a nezaměstnanosti, dlouholetá podpora pro alternativní energii a především vytvoření nových pracovních míst. Největší význam do budoucna v zamezení opakování podobných krizí se přikládá nové reformě (DFA) v oblasti regulace finančních trhů dohledu, které by měly vytvořit stabilní finanční systém s dostatečnou transparentností. V rámci přijaté reformy by mělo dojít i k zpřísnění pravidel pro ratingové agentury, omezení pro odměny vrcholových manažerů finančních institucí a pravomoc vlády převzít velké bankovní instituce v případě, dostanou-li se do značných potíží.

Nástroje hospodářské politiky EU se zaměřily především na reformu finančních trhů, podporu zaměstnanosti a reálné ekonomiky. Prostřednictvím koordinované akce spočívající v poskytnutí záruk bankám se EU podařilo na podzim 2008 zabránit zhroucení

evropských finančních trhů a uchránit miliony pracovních míst. Stejně jako ECB snížily základní úrokové sazby i další centrální banky. Kromě snižování sazeb měly banky přístup k téměř neomezeným půjčkám od centrálních bank a státy se zaručovaly nebo zvyšovaly své stávající garance za vklady uložené u komerčních bank.

Vedle společně koordinovaných plánů a opatření na úrovni EU přistoupily jednotlivé státy k aplikaci svých národních plánů obnovy. Jejich obsah byl přizpůsoben specifickým potřebám jednotlivých zemí a zaměřen na nejpostiženější odvětví vzhledem ke struktuře hospodářství. Některá opatření byla poměrně často využívána více státy. Například záruky či dodatečné půjčky pro malé a střední podniky byly zavedeny v devíti zemích EU. Velmi rozšířené se staly též vládní investice do infrastruktury. Stejně tak investice do vzdělání či výdaje na politiku zaměstnanosti. Jedním z dobrých příkladů opatření zavedených ve více státech bylo šrotovné. Automobilový průmysl zastupuje významnou část evropského hospodářství. Koncem roku 2008 byl schválen Plán evropské hospodářské obnovy. Tento návrh na oživení ekonomiky zdůrazňuje nutnost koordinovaného postupu a zahrnuje rozsáhlá opatření na úrovni členských států i EU. V rámci tohoto plánu bylo dohodnuto, že členské státy a EU vydají okamžitě na podporu ekonomiky částku v celkovém rozsahu 200 mld. EUR, tedy 1,5 % HDP EU. Nejvýznamnější změnou bylo přijetí nové struktury finančního dohledu v EU. V rámci balíčku legislativních opatření na posílení evropského dohledu nad finančním sektorem vznikly tři orgány se závaznými pravomocemi vůči finančnímu sektoru EU a samostatný orgán, Evropská rada pro systémová rizika, sledující jakékoliv náznaky ohrožující finanční stabilitu. Naléhavost obnovit fungování finančních trhů a zmírnit dopady na reálnou ekonomiku v nejkratší možné době mělo za následek největší množství státních intervencí ve finančním systému v historii. Proces stabilizace ekonomiky byl doprovázen výrazným nárůstem zadlužení členských států a došlo k extrémní měnové expanzi.

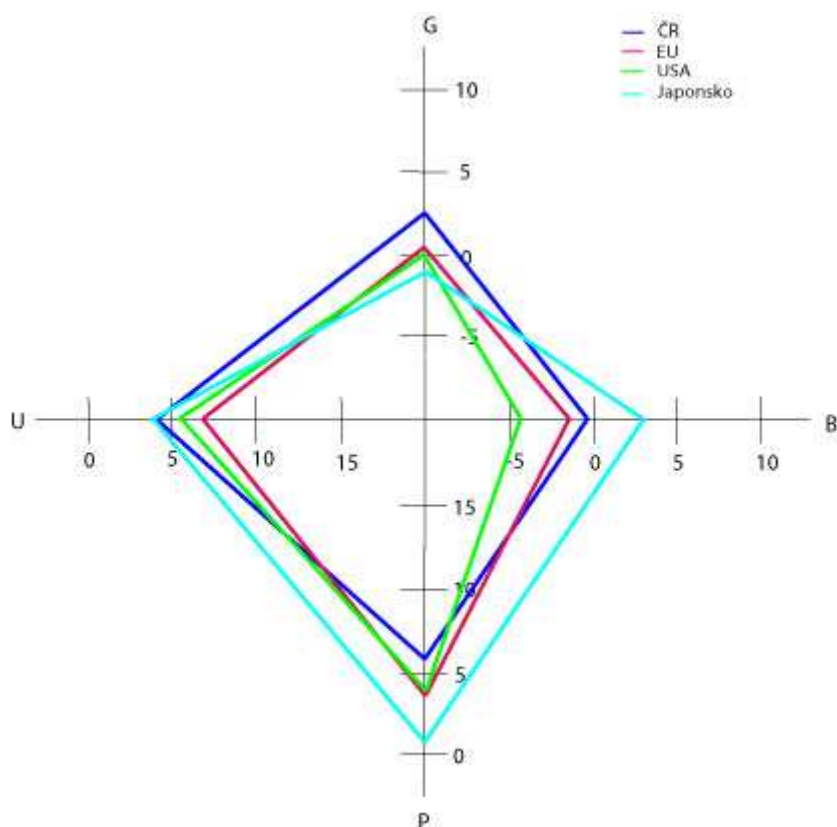
V přijímání protikrizových opatření mělo *Japonsko* nejobtížnější situaci. BoJ i japonská vláda měly omezené možnosti vzhledem k deflaci, nízkým úrokovým sazbám a vysokému deficitu veřejného rozpočtu. Monetární expanze však proběhla stejně jako v ostatních zemích, BoJ snížila klíčovou úrokovou sazbu z 0,5% na 0,1%. Dále BoJ ve spolupráci s FED zavedla prostřednictvím swapové linky neomezené operace zabezpečující přísun dolarových finančních fondů za fixní sazbu, zvýšila nákup japonských vládních dluhopisů

a zavedla odměňování bankovních rezerv. V reakci na vzniklou situaci byla také přijata mimořádná stabilizační opatření na udržení toku bankovních úvěrů, stabilizaci akciového trhu či pomoc malým a středním podnikům poskytnutím nouzových úvěrů. Japonská vláda uvolnila poměrně velké množství finančních prostředků na sérii záchranných balíčků krátkodobých opatření. Opatření směřovaly do několika hlavních oblastí. Podpora zaměstnanosti, životního prostředí, podpora bydlení a firemních investic. Dále pak zajištění pocitu bezpečí inovací zdravotního systému a regionální podpory. Podpůrné balíčky pomohly zvýšit domácí poptávku a důvěru spotřebitelů v japonskou ekonomiku. V dlouhodobém horizontu se vláda rozhodla vytvářet podmínky pro pokračování ekonomického růstu prostřednictvím reformy a rozvojem nových průmyslových odvětví a technologií v nové strategii hospodářského růstu. Pod tlakem růstu státního dluhu na úroveň 200% HDP se japonská fiskální strategie zaměřila na stabilizaci veřejného dluhu na národní i lokální úrovni do roku 2020. Aby toho dosáhla, plánuje postupné snižování deficitu tak, aby v roce 2015 byl poloviční oproti roku 2010. Od roku 2021 by podle strategie měl být veřejný dluh snižován. Bez efektivní fiskální konsolidace se veřejné finance Japonska stanou hlavní hrozbou pro budoucí vývoj japonské ekonomiky.

Ohledně přijatých opatření se liší názory jak na jejich smysl a potřebnost, tak na jejich efektivnost. Protikrizová opatření přináší i náklady, které je nutno zohlednit. Každé zatížení veřejných rozpočtů v rámci fiskálního zásahu může zabránit dopadům krize, ale též může vést i k ekonomickému zpomalení. V realitě se především projevila potřeba postiženým finančním trhům pomoci všemi možnými prostředky, aby bylo co nejdříve obnoveno jejich fungování a dopady na reálnou ekonomiku byly co nejmenší. Výrazně tak narostlo zadlužení všech zkoumaných zemí. Nárůst zadlužení postupně vyústil až do skutečných problémů veřejných financí.

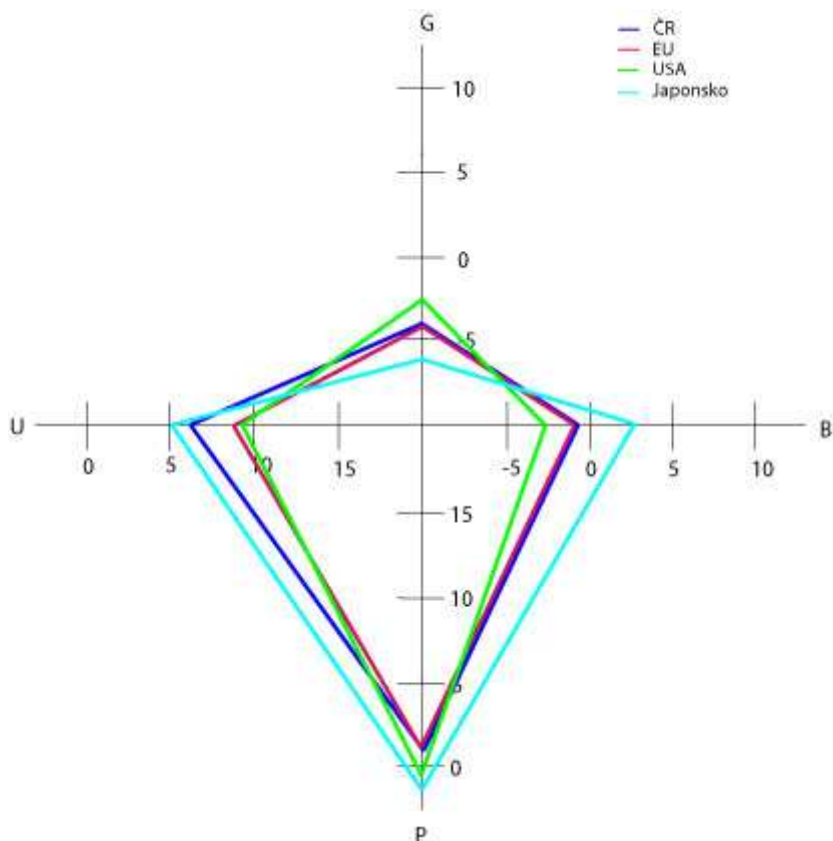
Dále byl porovnán *ekonomický vývoj* ČR a ekonomických center světa v letech 2006 a 2010, tedy v období krátce před krizí, v průběhu krize a v době hospodářského oživení. Při komparaci čtyř základních makroekonomických ukazatelů, růstu HDP, míry nezaměstnanosti, míry inflace a podílu salda běžného účtu na HDP, vyšlo najevo, že během krize se nejhůře dařilo ekonomice EU. Tato skutečnost je daná ekonomickou nerovnováhou jednotlivých členských států a také rigidním trhem práce konstantně

vykazujícím vysokou míru nezaměstnanosti. Průměrný roční růst HDP v letech 2006–2010 byl za celek zemí EU pouze 0,8% a 18 zemí vykázalo za toto období pokles HDP. Pozitivní růst zaznamenalo pouze 9 zemí EU. Problémy veřejných financí některých členských států (Řecko, Maďarsko, Španělsko) se dostaly nad hranici dlouhodobé udržitelnosti fiskální stability a většina zemí musí realizovat úsporná opatření, která budou do budoucna oslabovat hospodářský růst. Krize navíc odhalila dlouhotrvající problémy s fungováním Paktu stability a růstu.



Obr. 19 Magický čtyřúhelník 2008

Zdroj: zpracováno autorem dle dat uvedených v kapitole 5



Obr. 20 Magický čtyřúhelník 2009

Zdroj: zpracováno autorem dle dat uvedených v kapitole 5

ČR

$$S_{2008} = 327,5 \quad S_{2009} = 277,635$$

USA

$$S_{2008} = 256,76 \quad S_{2009} = 278,02$$

EU

$$S_{2008} = 254,7 \quad S_{2009} = 246,76$$

Japonsko

$$S_{2008} = 435,08 \quad S_{2009} = 347,635$$

Nejvýraznější pokles hospodářského růstu zaznamenalo v roce 2009 Japonsko v důsledku výrazného propadu exportu, především v automobilovém průmyslu. Závislost na exportu se tak stala Japonsku Achillovou patou. Poptávka po statcích dlouhodobé spotřeby se znatelně propadla a situaci zhoršila i apreciace jenu. Japonsko má zároveň v komparaci s ostatními ze zkoumaných ekonomik, největší státní dluh dosahující 200% HDP. Avšak

díky vysoké míře úspor japonských občanů je dluh v držení domácích subjektů. Vnitřní dluh vůči svým vlastním občanům nepředstavuje tak velké břemeno jako dluh vnější. I přes dramatický propad HDP a vysoký státní dluh Japonsko dosáhlo v krizových letech největší plochy magického čtyřúhelníku. Ta se pohybovala nejbližší k ideální ploše magického čtyřúhelníku dle OECD ze sledovaných ekonomik. Za hospodářským oživením v roce 2010 stálo zlepšení exportu, především v automobilovém průmyslu, kde bylo v roce 2009 zavedeno šrotovné.

Česká republika nebyla díky stabilnímu finančnímu systému výrazně postihnuta finanční krizí, ale až krizí ekonomickou. Do složité situace se dostaly zejména exportující malé a střední podniky, ať v roli přímých vývozců nebo jako subdodavatelé velkých exportéru. Otevřenost české ekonomiky způsobila sice hluboký propad reálného HDP v roce 2009, ale zároveň přispěla k rychlému oživení. Již koncem roku 2009 byl zaznamenán růst HDP v důsledku oživení exportů. Za tím stálo zlepšení podmínek v ekonomikách hlavních obchodních partnerů, zejména Německa, které přijalo opatření na podporu automobilového průmyslu zavedením šrotovného. Hned po Japonsku se velikost plochy magického čtyřúhelníku v průběhu krize nejvíce přibližovala ideálnímu tvaru v komparaci s USA a EU.

Spojené státy americké i přes skutečnost, že byly epicentrem krize, zaznamenaly díky masivní monetární a fiskální expanzivní politice a flexibilnímu trhu práce velmi rychlé ekonomické oživení. V Evropě bylo oživení zpomalené dluhovou krizí jednotlivých členských států a Japonsko zápasilo s deflací a apreciací jenu, který brzdil export. Celosvětový kolaps obchodu také napomohl USA snížit nerovnováhu platební bilance s Japonskem.

Největší dopad měla krize na trh práce. Růst nezaměstnanosti patřil mezi jeden z nejvýznamnějších důsledků krize pro všechny sledované ekonomiky. Jak je patrné z grafů magického čtyřúhelníku, míra nezaměstnanosti stoupala od počátku krize ve všech ekonomikách a doposud se jí nedaří efektivně snížit. Nejkritičtější byla situace v Evropě, kde ve Španělsku, Lotyšsku a Litvě dosahovala míra nezaměstnanosti 20%.

7.1 Verifikace hypotéz

První hypotéza, která byla stanovena na začátku práce, že „*Malou otevřenou ekonomiku zasáhla krize výrazněji než ekonomiky velké*“, se nepotvrdila. Závislost na zahraničním obchodě sice znamenala pro ČR znatelné zpomalení hospodářského růstu, avšak po krátké období. Přijatá opatření na podporu automobilového průmyslu u obchodních partnerů pomohla k rychlému oživení české ekonomiky. Nízký státní dluh a relativně stabilní bankovní systém byl značnou výhodou, kterou USA, Japonsko i EU postrádaly.

Druhou hypotézou bylo tvrzení, že k „*hospodářskému oživení přispěl zejména automobilový průmysl*“. Toto tvrzení se potvrdilo na exportně orientovaných ekonomikách jako je ČR a Japonsko. Automobilový průmysl se totiž výrazným způsobem podílí na zaměstnanosti obrovského počtu lidí a je napojen na celou řadu dalších firem. V řadě zemí se výrazně podílí na výkonu ekonomiky a jeho případné ochromení znamená nejen citelný zásah do výkonu domácího hospodářství, ale rovněž ovlivnění státního rozpočtu. Zavedení vládních opatření na podporu automobilového průmyslu, především šrotovného způsobilo obrovský nárůst prodejů a tím pádem celkové zlepšení ekonomické situace daného státu v období konce roku 2009 a v roce 2010.

7.2 Hospodářsko-politická doporučení

Finanční či ekonomické krize jsou součástí hospodářského cyklu, vyskytovat se tak budou i nadále. Je nutné však zamezit opakování v takovém rozsahu, jakým se projevila nedávná hospodářská krize. Při vytváření protiopatření je nezbytné se z této krize ponaučit, přesně identifikovat příčiny vzniku a eliminovat možná rizika jejího opakování. Nejpresněji vystihuje tuto skutečnost citát slavného filozofa a básníka G. Santayana: „Ti, kdo si nepamatují minulost, jsou odsouzeni k tomu, si ji opakovat“.¹⁰³

Zpřísnění regulačního rámce finančního sektoru je nutným opatřením ke stabilizaci finančního sektoru. Vychází z jedné z hlavních příčin vzniku nedávné finanční krize, kdy zrušením Glass-Steagallova zákona oddělovacího komerční a investiční bankovníctví, došlo

¹⁰³ SANTAYANE, G. The life of reason.

k završení postupné deregulace finančního sektoru a dalo za vznik stínovému bankovníctví. Finanční trhy by měly být pod přísným dohledem už i proto, že je na nich v porovnání s trhy výrobků o mnoho významnější efekt asymetrických informací a podstatněji se v něm projevuje jev davového chování, který může způsobit výraznější škody. Reformu na regulaci finančních trhů přijaly už ekonomiky USA i EU se snahou vytvořit stabilní finanční systém s dostatečnou transparentností.

Změnit strukturu odměňování ve finančním sektoru na novou, která nepodporuje nadměrné podstupování rizika. Přehlácení manažerů bank přispělo ke vzniku a prohloubení finanční krize. Manažeři vstupovali do rizikových obchodů, aby si zajistili vysokou hodnotu odměn. Orientovali se tak především na krátkodobou prosperitu. Dlouhodobý vývoj už příliš nesledovali.

Oddělení komerčního a investičního bankovníctví. Neméně závažným problémem je nynější propojenost investičního a komerčního bankovníctví, která vede k potížím s jejich regulací. Navrhoval bych oddělit tyto dva segmenty a poté se jejich regulaci věnovat samostatně. Investiční bankovníctví, zabývající se obchody s akcemi, certifikáty a deriváty, které jsou často díky nepřehlednosti podkladových aktiv velice neprůhledné, vyžaduje zcela odlišný přístup dohledu, než komerční bankovníctví, zabývající se zejména vklady a úvěry firem a občanů. Oddělení a samostatná regulace těchto dvou segmentů, která by více odpovídala rizikům a požadavkům daných sektorů, by přispěla k větší stabilitě a omezení rizika rychlého přenosu potíží. V USA již proběhla snaha o rozsáhlou regulaci derivátového trhu, ale vzhledem k odporu zájmových skupin nebyla plně prosazena.

Cestou zavedení efektivních regulačních opatření a poučení se z minulých situací lze vytvořit stabilnější hospodářské prostředí, které přispěje ke zvýšení odolnosti ekonomiky proti negativním oscilacím v budoucnosti.

Závěr

Nízké úrokové sazby nastavené americkou centrální bankou, snadná dostupnost hypotéčních úvěrů způsobená uvolněním pravidel v jejich poskytování, vznik stínového bankovníctví a s tím souvisejícího procesu sekuritizace, zapříčinily vznik nadměrné úvěrové expanze, která vyvrcholila nedávnou finanční krizí. V souvislosti s nedostatkem likvidity a nedůvěrou, která poté panovala na finančních trzích po celém světě, došlo k výraznému utlumení poskytování úvěrů. To mělo vliv na výrobní a obchodní podniky, které měly najednou omezený přístup k financování. Problémy se tak přelily i do reálné ekonomiky a vyústily v krizi ekonomickou.

Vlády a centrální banky zkoumaných ekonomik v této práci, přijímaly opatření, kterými se snažily průběh finanční a ekonomické krize zastavit nebo zmírnit. Jejich reakce na vzniklou situaci byla velmi podobná, hlavní ekonomická centra světa vynaložila na podporu finančních trhů mnohamiliardové prostředky. V oblasti měnové politiky se CB všech zemí zaměřily na poskytnutí dostatečné likvidity bankám agresivním snižováním základních úrokových sazeb a zavedly mimořádná stabilizační opatření na udržení toku bankovních úvěrů. Fiskální expanze se v daných ekonomikách nepatrně lišila dle ekonomického vývoje, převážně však spočívala v zavedení balíčku fiskálních stimulů na podporu agregátní poptávky pomocí proticyklicky působících opatření, tedy zvýšením veřejných výdajů a snížením daní. Uvolněná měnová politika a masivní fiskální stimulace zabránily možnému zřícení finančního systému a pomohly světové ekonomice k oživení, šlo však jen o dočasné řešení, které neřeší kořeny problému. Výrazně tak narostlo zadlužení všech zkoumaných zemí. Nárůst zadlužení postupně vyústil až do dluhové krize jednotlivých členských států EU. V USA a EU byly přijaty nové reformy v oblasti regulace finančních trhů a vznikly nové instituce na jejich dohled. S jejich pomocí by se mělo vzniku dalších závažných finančních krizí do budoucna předejít. Je však nutné zvážit, do jaké míry, a které konkrétní oblasti finančního systému regulovat. S ohledem na globalizaci finančních trhů je bezesporu nutné regulovat řadu slabých míst, která měla na vzniku krize hlavní podíl. Příliš silná pozice státu by však naopak mohla potenciál finančních trhů omezovat a navíc regulatorní pravidla mají tendence selhávat, neboť finančníci neustále hledají různé způsoby, jak by se dala obejít.

Z makroekonomické analýzy zkoumaných ekonomik vyplynulo, že Česká republika se v krizi zařadila mezi méně zasažené státy. Za touto skutečností stojí fakt, že před propuknutím krize měla ČR lepší výchozí postavení a také stabilnější bankovní sektor. Naopak, v ekonomických centrech světa se krize projevila mnohem silněji, což se podepsalo na nutnosti větších státních zásahů a vstupu států do některých větších bank. K rychlému hospodářskému oživení ČR přispělo především přijetí šrotovného u obchodních partnerů, Německa a Slovenska.

Nejvýraznější pokles hospodářského růstu zaznamenalo v roce 2009 Japonsko v důsledku výrazného propadu exportu. Závislost na exportu se tak stala Japonsku „Achillovou patou“. Poptávka po statcích dlouhodobé spotřeby se znatelně propadla a situaci zhoršila i apreciace jenu. Japonsko má zároveň v komparaci s ostatními ze zkoumaných ekonomik, největší státní dluh dosahující 200% HDP. Avšak díky vysoké míře úspor japonských občanů je dluh v držení domácích subjektů. Vnitřní dluh vůči svým vlastním občanům nepředstavuje tak velké břemeno jako dluh vnější. Bez efektivní fiskální konsolidace se však veřejné finance Japonska stanou hlavní hrozbou pro budoucí vývoj japonské ekonomiky.

Nejhůře se v průběhu krize dařilo ekonomice EU a situace se ještě zhoršila dluhovou krizí některých členských států. EU trpí ekonomickou nerovnováhou jednotlivých členských států. Problémy veřejných financí některých členských států (Řecko, Maďarsko, Španělsko) se dostaly nad hranici dlouhodobé udržitelnosti fiskální stability a většina zemí musí realizovat úsporná opatření, která budou do budoucna oslabovat hospodářský růst. Krize navíc odhalila dlouhotrvající problémy s fungováním Paktu stability a růstu.

Spojené státy americké i přes skutečnost, že byly epicentrem krize, zaznamenaly díky masivní monetární a fiskální expanzivní politice a flexibilnímu trhu práce velmi rychlé ekonomické oživení. V Evropě bylo oživení zpomalené dluhovou krizí jednotlivých členských států a v Japonsko zápasilo s deflací a apreciací jenu, který brzdil export. Celosvětový kolaps obchodu také napomohl USA snížit nerovnováhu platební bilance s Japonskem. Prognózy do budoucího vývoje USA však nejsou příliš příznivé. Uvolněním měnovou politikou a masivními fiskálními stimuly výrazně prohloubily státní dluh a

zamezily ozdravnému procesu, který recese přináší, vyčištění trhu od méně produktivních a prosperujících firem a vznik prostoru pro nové.

Ekonomická krize významně zasáhla a ovlivnila podnikovou sféru po celém světě. Firmy byly vystaveny velkému tlaku na efektivitu a hospodárnost. Mezi segmenty nejvíce postižené hospodářskou krizí patřil zpracovatelský průmysl, a to zejména automobilový s návazností na subdodavatelský průmysl automobilových součástek a dílů. V řadě zemí se výrazně podílí na výkonu ekonomiky a jeho případné ochromení znamená nejen citelný zásah do výkonu domácího hospodářství, ale rovněž ovlivnění státního rozpočtu. Kvůli svému postavení, velikosti a důležitosti se krize v automobilovém průmyslu projevila rozsáhlými globálními důsledky.

Největší škody a nejvýraznější změny přinesla krize v USA, protože znamenala více než třetinový propad prodejů oproti desetinovému poklesu v Evropě, jehož následkem byl krach dvou ze tří největších amerických automobilek GM a Chrysler. Lze však současně říci, že krize urychlila vyvrcholení problémů a umožnila automobilkám, aby si uvědomily svou neefektivnost, jelikož již před jejím nástupem měly odbytové problémy a nedařilo se jim dosahovat zisku.

Vzhledem k finanční zajištěnosti a silnému postavení evropských automobilek měla krize v Evropě relativně stabilní průběh s podobnými důsledky pro všechny evropské automobilky vyznačujícími se výrazným poklesem prodejů a snížením zisku, avšak nikoliv v takové míře, aby tato situace znamenala ohrožení automobilek bankrotem jako v USA. Ovšem i zde hrála nezastupitelnou roli vládní podpora.

V Japonsku průběh krize nijak nevybočoval z očekávaných předpokladů a největší světové automobilce Toyota přinesl první ztrátu v historii. Příčinou byla velmi slabá poptávka zejména v USA a Evropě, výrazné posílení jenu vůči americkému dolaru a euru a značný nárůst cen surovin. Ačkoliv se automobilce podařilo situaci výrazně zlepšit, letos byl japonský automobilový sektor těžce zasažen březnovým zemětřesením, které mělo negativní dopad na výrobu i poptávku.

Příchod globální hospodářské krize znamenal samozřejmě i v ČR citelný zásah automobilového průmyslu. Automobilce Škoda Auto znatelně klesly prodeje i tržby. V průběhu roku 2008 a 2009 musela automobilka přistoupit k omezení výroby.

Na podporu automobilového průmyslu a především zvýšení poptávky zavedly zkoumané ekonomiky vládní opatření, především šrotovné. ČR ho nezavedla, ale byla přímo ovlivněna zavedením v zemích jejích obchodních partnerů. I když se jednalo o nesystémovou pomoc jednomu odvětví, šrotovné pomohlo výrazným způsobem zvýšit poptávku a přineslo jednotlivým automobilkám podstatné zlepšení konečných výsledků, které tak přispělo k celkovému zlepšení ekonomické situace daných států v období konce roku 2009 a v roce 2010.

SEZNAM POUŽITÉ LITERATURY

CITACE

- [1] Auto.cz. *Výroba motorových vozidel v roce 2009 vzrostla*. [online] 2010 [cit. 2011-11-20]. Dostupný na WWW: <<http://www.auto.cz/vyroba-motorovych-vozidel-v-roce-2009-vzrostla-rekordnich-975-111-vozu-2885>>.
- [2] Businessinfo.cz. *Japonsko: Ekonomická charakteristika země*. [online]. 2010 [cit. 2011-11-09]. Dostupný na WWW: <<http://www.businessinfo.cz/cz/sti/japonsko-ekonomicka-charakteristika-zeme/4/1000424/>>.
- [3] Businessinfo.cz. *Japonsko: Souhrnná teritoriální informace Japonsko*. [online]. 2011 Dostupný na WWW: <<http://www.businessinfo.cz/cz/rubrika/japonsko/1000424/>>.
- [4] Businessinfo.cz. *Vývoj zahraničního obchodu v roce 2009*. [on-line]. 2011 [cit. 2011-05-08]. Dostupný na WWW: <<http://www.businessinfo.cz/cz/clanek/statistiky-zahranicniho-obchodu/vyvoj-zahranicniho-obchodu-v-roce-2009/1000453/56331/>>.
- [5] Cabinet office. *The Medium- to Long-term Fiscal Policy and an Economic and Fiscal Outlook for the Next Ten Years*. [online]. 2009 [cit. 2011-11-09]. Dostupné na WWW <http://www5.cao.go.jp/keizai1/2009/090304_medium-long_term_fiscal_policy.pdf>.
- [6] Cabinet office. *The Three-Step Economic Measures for the Realization of the New Growth Strategy*. [online]. 2010 [cit. 2011-11-09]. Dostupný na WWW: <<http://www5.cao.go.jp/keizai1/2010/2010esp2.pdf>>.
- [7] Cabinet office. *“New Growth Strategy” Reference* [online]. 2010 [cit. 2011-11-09]. Dostupný na WWW: <<http://www5.cao.go.jp/keizai2/2010/0618reference.pdf>>.
- [8] CLAESSENS, S.; KLINGEBIEL, D.; LAEVEN, L. *Financial Restructuring in Banking and Corporate Sector Crises*. What Policies To Pursue? NBER Working Paper 8386, Cambridge, 2001. Dostupný na WWW: <http://www.nber.org/papers/w8386.pdf?new_window=1/>.

- [9] Český rozhlas. Ve spojených státech skončilo šrotovné. [online] 2009 [cit. 2011-11-22]. Dostupný na WWW: <http://www.rozhlas.cz/zpravy/svetovaeconomika/_zprava/623599>.
- [10] Český statistický úřad. *Deflace*. [online]. 2008 [cit. 2011-10-06]. Dostupné na WWW: <<http://www.czso.cz/csu/redakce.nsf/i/deflace>>.
- [11] Český statistický úřad. *Míra inflace*. [online]. 2011 [cit. 2011-10-06]. Dostupné na WWW: <http://www.czso.cz/csu/redakce.nsf/i/mira_inflace>.
- [12] Český statistický úřad. *Tisková konference ČSÚ*. [online]. 2011 [cit. 2011-05-08]. Dostupné na WWW: <http://www.czso.cz/csu/tz.nsf/i/krize:_kdo_z_ni_vysel_nejlepe>.
- [13] ČNB. *Cílování inflace v ČR*. [online]. 2011 [cit. 2011-10-06]. Dostupné na WWW: <http://www.cnb.cz/cs/menova_politika/cilovani.html>.
- [14] ČSÚ. *Trh práce v ČR*. [online]. 2010 [cit. 2011-10-06]. Dostupné na WWW: <[http://czso.cz/csu/redakce.nsf/i/trh_prace_v_cr/\\$File/trh_prace.pdf](http://czso.cz/csu/redakce.nsf/i/trh_prace_v_cr/$File/trh_prace.pdf)>.
- [15] ČT24. Americké automobilky na křižovatce: restrukturalizace, nebo bankrot? [online] 2009 [cit. 2011-11-21]. Dostupný na WWW: <<http://www.ceskatelevize.cz/ct24/ekonomika/45774-americke-automobilky-na-krizovatce-restrukturalizace-nebo-bankrot/>>.
- [16] Daniel, P.; Havel, P. *Revoluční regulace amerických kapitálových trhů čeká na podpis Obamy*. *E15.cz*. [online]. 2010 [cit. 2011-10-14]. Dostupné na WWW: <<http://www.e15.cz/byznys/finance-a-bankovnictvi/senat-usa-schvalil-regulaci-financi-ceka-se-na-obamuv-podpis>>.
- [17] DOWNS, A. *An Economic Theory of Democracy*. New York: Harper and Row, 1957. 310 s. ISBN 13: 978-0060417505.
- [18] Dubská, D. *Dopad hospodářské krize na finanční potenciál českých domácností*. [online]. 2011 [cit. 2011-05-17]. Dostupný na WWW: <<http://mi.fm.vse.cz/soubory/bartosova/konference10/Dubska.pdf>>.
- [19] ECB. Výroční zpráva 2009. [online]. 2010 [cit. 2011-10-24]. Dostupné na WWW: <<http://www.ecb.int/pub/pdf/annrep/ar2009cs.pdf>>.
- [20] Economic Survey of Japan 2009. [online]. 2009 [cit. 2011-11-09]. Dostupné na WWW: <<http://www.oecd.org/dataoecd/1/48/43787671.pdf>>.

- [21] Economic Survey of the United States 2010. [online]. 2010 [cit. 2011-10-21]. Dostupné na WWW: <<http://www.oecd.org/dataoecd/17/0/46028663.pdf>>.
- [22] Elwell, C. *Economic Recovery Sustaining U.S. Economic Growth in a Post-Crisis Economy*. [online]. 2011 [cit. 2011-10-21]. Dostupné na WWW: <<http://www.fas.org/sgp/crs/misc/R41332.pdf>>.
- [23] Evropská komise. *Souhrnná zpráva o činnosti Evropské unie – 2010*. [online]. 2011 [cit. 2011-11-01]. Dostupný na WWW: <http://europa.eu/generalreport/pdf/rg2010_cs.pdf>.
- [24] Finance.cz. Prodej aut v Japonsku klesl loni o 9,1 procenta. [online] 2009 [cit. 2011-11-22]. Dostupný na WWW: <http://www.finance.cz/zpravy/finance/247175-prodej-aut-v-japonsku-loni-klesl-o-9-1-procenta/?id_tovar_2841=3075&t=1283118149>.
- [25] Finance.cz. *Výkon ekonomiky a krize automobilového průmyslu*. [online] 2009 [cit. 2011-11-20]. Dostupný na WWW: <<http://www.finance.cz/zpravy/finance/214661-vykon-ekonomiky-a-krize-automobiloveho-prumyslu/>>.
- [26] HECZKO, S. *Nástin interdisciplinární analýzy cyklického vývoje tržních ekonomik*. Praha, 2003. 148 s. Disertační práce. Vysoká škola ekonomická v Praze, Fakulta národohospodářská. Dostupné na WWW: <<http://levko.nazory.cz>>.
- [27] HOLMAN, R. a kol. *Dějiny ekonomického myšlení*. 3. vyd. Praha: C. H. Beck, 2005, 539 s. ISBN 80-7179-380-9.
- [28] HOLMAN, R. *Jean-Baptiste Say : 240 let od narození*. 1. vyd. Praha: Centrum pro ekonomiku a politiku, 2007, 109 s. ISBN 978-80-86547-69-5.
- [29] Hospodářská komora ČR. *Krize sice snižuje výkon ekonomiky, recese ale nehrozí*. [online] 2008 [cit. 2011-11-19]. Dostupný na WWW: <<http://komora.mcdev.cz/zpravodajstvi-a-media/aktuality-4/vsechny-aktuality/hospodarska-komora-krize-sice-snizuje-vykon-ekonomiky-recese-ale-nehrozi-.aspx>>.
- [30] Hospodářská komora ČR. *Tuzemské firmy cítí dopad finanční krize a trátí na ní miliony korun*. [online] 2008 [cit. 2011-11-19]. Dostupný na WWW:

- <<http://www.komora.cz/hlavni-zpravy/tuzemske-firmy-citi-dopad-financni-krize-a-trati-na-ni-miliony-korun.aspx>>.
- [31] iDnes.cz. *Dvousetmiliardová finanční injekce ochránila Unii před hlubší recesí.* [on-line] 2009. [cit. 2011-11-1]. Dostupný na WWW: <http://ekonomika.idnes.cz/dvousetmiliardova-financni-injekce-ochranila-unii-pred-hlubsi-recesi-1kl-/eko_euro.aspx?c=A091122_122025_eko-zahranicni_lpo>.
- [32] iDnes.cz. *Prodeje nových aut klesly v Evropě o čtvrtinu, někde až o polovinu.* [online] 2008 [cit. 2011-11-22]. Dostupný na WWW: <http://ekonomika.idnes.cz/prodeje-novych-aut-klesly-v-evrope-o-ctvrtinu-nekde-az-o-polovinu-p9a-/ekonomika.aspx?c=A081216_083841_ekonomika_pin>.
- [33] iDnes.cz. *Škodovka vděčí Číně za nový rekord.* [online] 2010 [cit. 2011-11-21]. Dostupný na WWW: <http://ekonomika.idnes.cz/skodovka-vdeci-cine-za-novy-rekord-za-pololeti-prodala-380-tisic-aut-102/ekoakcie.aspx?c=A100716_102106_ekoakcie_spi>.
- [34] IHned.cz Japonské automobilky trápí klesající prodeje. [online] 2011 [cit. 2011-11-22]. Dostupný na WWW: <<http://byznys.ihned.cz/c1-52451820-japonske-automobilky-trapi-klesajici-prodeje-zemetreseni-srazilo-jejich-zisky>>.
- [35] iHNed.cz. *Topolánek představil vládní recept proti finanční krizi.* [on-line] 2008. [cit. 25.03 2011]. Dostupný na WWW: <<http://ekonomika.ihned.cz/c1-31115190-topolanek-predstavil-vladni-recept-proti-financni-krizi/>>.
- [36] iHNed.cz. *Topolánek: Záchrana banky Bear Stearns je podle ekonomů špatný precedens* [online]. 2008 [cit. 2011-10-12]. Dostupné na WWW: <<http://byznys.ihned.cz/c1-23337550-zachrana-banky-bear-stearns-je-podle-ekonomu-spatny-precedens>>.
- [37] iHNed.cz. *Topolánek: Záchrana české ekonomiky bude stát 74 miliard korun.* [online]. [cit. 2011-04-07]. Dostupné na WWW: <http://domaci.ihned.cz/2-34564720-002F00_d-27>.
- [38] IMF. *Japan Country Report 2009.* [online]. 2009 [cit. 2011-11-14]. Dostupný na WWW: <<http://www.imf.org/external/pubs/ft/scr/2009/cr09210.pdf>>.
- [39] IMF. *Japan Country Report 2010.* [online] 2010 [cit. 2011-11-14]. Dostupný na WWW: <<http://www.imf.org/external/pubs/ft/scr/2010/cr10211.pdf>>.

- [40] IMF. *World Economic Outlook 2010- Rebalancing Growth*. [online] 2010 [cit. 2011-11-14]. Dostupný na WWW: <http://www.imf.org/external/pubs/ft/weo/2010/01/pdf/text.pdf>.
- [41] JAMA. Production and export summary. [online] 2011 [cit. 2011-11-22]. Dostupný na WWW: http://www.jama-english.jp/statistics/production_export/2010/110131.html.
- [42] KEYNES, J. M. *Obecná teorie zaměstnanosti, úroku a peněz*. 1. vyd. Praha: Československá akademie věd, 1963, 388 s. 63/I-9.
- [43] KISLINGEROVÁ, E. Krize a ozdravné procesy v průmyslových podnicích. *Ekonomika a management*, 2009, ročník 2, č. 4. ISSN 1802-8470/ ISSN 1802-8934.
- [44] Komise evropských společenství. *Plán evropské hospodářské obnovy*. [online]. 2009 [cit. 2011-10-24]. Dostupné na WWW: <http://eur-lex.europa.eu/LexUriServ/LexUriServ.do?uri=COM:2008:0800:FIN:cs:PDF>.
- [45] Komise evropských společenství. *Sdělení komise - Evropský finanční dohled*. [online]. 2009 [cit. 2011-10-28]. Dostupné na WWW: <http://eur-lex.europa.eu/LexUriServ/LexUriServ.do?uri=COM:2009:0252:FIN:CS:PDF>.
- [46] MACH, M. *Makroekonomie II pro magisterské (inženýrské) studium 1. a 2. část*. 3.vyd. Slaný: Melandrium, 2001, 367 s. ISBN 80-86175-18-9.
- [47] MANKIW, N G. *Real Business Cycles: A New Keynesian Perspective*. *Journal of Economic Perspectives*. Vol. 3, No. 3 (Summer, 1989), pp. 79-90.
- [48] Měšec.cz. *Automobilový průmysl má nejistou budoucnost*. [online] 2010 [cit. 2011-11-20]. Dostupný na WWW: <http://www.mesec.cz/clanky/automobilovy-prumysl-budoucnost-nejista/>.
- [49] Moneycontrol.com. Timeline-Global auto industry struggles since crises hits. [online] 2009 [cit. 2011-11-22]. Dostupný na WWW: http://www.moneycontrol.com/news/wheels/timeline-global-auto-industry-struggles-since-crisis-hits_422189.html.
- [50] MUSÍLEK, Petr. *Finanční krize a jejich odezvy v institucionálních reformách* [online]. 2010. s. 12. [cit. 2011-10-13]. Dostupné na WWW: http://cfuc.vse.cz/media/2010/cfuc_2010-2_006-017.pdf.

- [51] NĚMCOVÁ, I.; ŽÁK, M. *Hospodářská politika*. 1. vyd. Praha: Grada Publishing, 1997, 232 s. ISBN 80-7169-462-2.
- [52] NPU. *Fiscal management strategy (executive summary)*. [online]. 2010 [cit. 2011-11-13]. Dostupný na WWW: http://www.npu.go.jp/policy/policy01/pdf/20100623/20100622_zaiseiuneisenryaku_gaiyou_eigo.pdf.
- [53] OECD. *Economic Survey. Czech Republic. Volume 2008/8*. April 2008. ISBN 978-92-64-04295-7.
- [54] OECD. *Labour -unemployment*. [online]. 2010 [cit. 2011-10-14]. Dostupné na WWW: <http://www.oecd-ilibrary.org/content/serial/18147364>.
- [55] Official website of the European Union. *Commission adopts legislative proposals to strengthen financial supervision in Europe*. [online]. 2009 [cit. 2011-10-28]. Dostupné na WWW: <http://europa.eu/rapid/pressReleasesAction.do?reference=IP/09/1347>.
- [56] Pitra, Z. *Jak vnímat současnou ekonomickou krizi a co dál?* [online]. 2009 [cit. 2011-11-1]. http://apache.mvso.cz/pdf/prednaska_pitra.pdf.
- [57] Profit.cz. *Dopad finanční krize na podnikovou ekonomiku*. [online] 2011 [cit. 2011-11-19]. Dostupný na WWW: <http://www.profit.cz/clanek/dopad-financi-krize-na-podnikovou-ekonomiku/>.
- [58] REUTERS. *Toyota makes profit, sees "ray of sunshine" in storm*. [online] 2010 [cit. 2011-11-22]. Dostupný na WWW: <http://www.reuters.com/article/2010/05/11/us-toyota-idUSTRE64807N20100511>.
- [59] SINGER, M. *Česká ekonomika na cestě z krize*. (přednáška) Praha: VŠE, 12. 10. 2010.
- [60] SINGER, M. *Hospodářská krize a česká ekonomika*. (přednáška) Praha: VŠE, 15. 6. 2010.
- [61] SIRŮČEK, P. a kol. *Hospodářské dějiny a ekonomické teorie (vývoj-současnost-výhledy)*. 1. vyd. Slaný: Melandrium, 2007, 511 s. ISBN 978-80-86175-03-4.
- [62] SLANÝ, A. *Makroekonomická analýza a hospodářská politika*. Praha: C. H. Beck, 2003, 375 s. ISBN 80-7179-738-3.

- [63] SPĚVÁČEK, V. *Makroekonomická nerovnováha – vážný problém světové ekonomiky*, Ekonomické listy, roč. 02, č.3, s. 3-19, ISSN 1804–4166. [online]. 2011 [cit. 2011-11-03]. Dostupný na WWW: <http://www.vsem.cz/data/data/ces-soubory/ekonomicke_listy/gf_Ekonomicke%20listy_0311.pdf>.
- [64] SPĚVÁČEK, V. *Vývoj světové ekonomiky (křehké oživení po hluboké recesi)*, Ekonomické listy, roč. 02, č.6, s. 3-21, ISSN 1804–4166. [online]. 2011 [cit. 2011-11-03]. Dostupný na WWW < http://www.vsem.cz/data/data/ces-soubory/ekonomicke_listy/gf_Ekonomicke%20listy_06_2011.pdf>.
- [65] The Independent. *US Federal Reserve bails out Bear Stearns*. [online]. [cit. 2011-10-12]. Dostupné na WWW: <<http://www.independent.co.uk/news/business/news/us-federal-reserve-bails-out-bear-stearns-796352.html>>.
- [66] The New York Times. *U.S. Economy Grew at Vigorous Pace in Last Quarter*. [online]. 2010 [cit. 2011-10-21]. Dostupné na WWW: <<http://www.nytimes.com/2010/01/30/business/economy/30econ.html>>.
- [67] The Statistics Bureau of Japan. *Unemployed person by reason for seeking a job*. [online]. 2010 [cit. 2011-11-14]. Dostupný na WWW: <<http://www.stat.go.jp/english/data/roudou/zuhyou/1549.xls>>.
- [68] Tyden.cz. *Evropští politici: Krizi vyřeší regulace finančních trhů*. [online]. 2009 [cit. 2011-10-24] Dostupné na WWW: <http://www.tyden.cz/rubriky/byznys/evropsti-politici-krizi-vyresi-regulace-financnich-trhu_106745.html?showTab=nejtenejsi-3>.
- [69] Vláda České republiky. *Národní protikrizový plán*. [online]. 2009 [cit. 2011-04-07]. Dostupné na WWW: <<http://www.vlada.cz/assets/media-centrum/predstavujeme/narodni-protikrizovy-plan.pdf>>.
- [70] ZEMÁNEK, Josef: *Hypoteční krize v USA. Příčiny průběh následky*. Euroekonom.cz [online]. 2008 [cit. 15. 02. 2011]. Dostupný na WWW: <<http://www.euroekonom.cz/analyzy-clanky.php?type=jz-usa-hypoteky>>.

BIBLIOGRAFIE

- [71] ABEL, A.; BERNANKE, B.; CROUSHORE, D. *Macroeconomics*. 6th ed. Publisher: Addison Wesley, 2008. 672 s. ISBN 13: 978-0-321-41554-7.
- [72] Businessinfo.cz. *Fiskální stimuly a automatické stabilizátory*. [online]. 2009 [cit. 2011-11-01]. Dostupný na WWW: <<http://www.businessinfo.cz/cz/clanek/podnikatelske-prostredi/fiskalni-stimul-automaticke-stabilizator/1000520/54117/>>.
- [73] Businessinfo.cz. *Japonsko: Ekonomická charakteristika země*. [online]. 2011 [cit. 2011-11-08]. Dostupný na WWW: <<http://www.businessinfo.cz/cz/sti/japonsko-ocekavany-vyvoj-v-teritoriu/10/1000424/>>.
- [74] Cabinet office. *Economic Effects of the “Policy Package to Address Economic Crisis”* [online]. 2009 [cit. 2011-11-09]. Dostupné na WWW: <http://www5.cao.go.jp/keizai1/2009/0420economic_effects.pdf>.
- [75] ČSÚ. *Souhrnné výsledky konjunkturálního průzkumu v podnikové sféře*. [online] 2011 [cit. 2011-11-19]. Dostupný na WWW: <[http://czso.cz/csu/2011edicniplan.nsf/t/430032FB49/\\$File/12011110u.pd](http://czso.cz/csu/2011edicniplan.nsf/t/430032FB49/$File/12011110u.pd)>.
- [76] *Dodd-Frank The Wall Street Reform and Consumer Protection Act* (2010) [online]. 2010. Washington, D. C., U. S. Congress, c2010. [cit. 2011- 10-13]. Dostupné na WWW: <<http://www.sec.gov/about/laws/wallstreetreform-cpa.pdf>>.

SEZNAM PŘÍLOH

Příloha A: Balíček opatření v reakci na ekonomickou krizi.....	121
Příloha B: Nová strategie růstu.....	122
Příloha C: Znázornění možného růstu reálného HDP	123
Příloha C: Znázornění možného vývoje míry nezaměstnanosti	124
Příloha D: Průzkum Hospodářské komory: Finanční krize a její dopad na podnikatele...	125

Příloha A: Balíček opatření v reakci na ekonomickou krizi

Provisional translation by the Cabinet Office

Annex: Size of the “Policy Package to Address Economic Crisis”

	(Trillion yen)	
	National Government Expenditure	Total Size
I. Immediate Measures – Avoiding a negative spiral –	4.9	44.4
1. Measures to support employment	1.9	2.5
2. Financial measures	3.0	41.8
II. Growth Strategy – Investing for the future –	6.2	8.8
1. The low-carbon revolution	1.6	2.2
2. Health, longevity and child-rearing	2.0	2.8
3. Realization of the potential of the Japanese economy and development of infrastructure to deal with the challenges of the 21st century	2.6	3.8
III. Easing anxiety and enhancing vitality – Employing every policy tool –	4.3	5.0
1. Revitalization of regions	0.2	0.4
2. Safety and security	1.7	2.2
3. Support for local governments	2.4	2.4
IV. Tax reform	0.1	0.1
Total	15.4	56.8

(Note 1)

Note 1: Additional fiscal investment and loan program of 7.8 trillion yen has been included.

The overlap in the grant for local governments on their contribution to public works and facilities expenses in the “total size” is eliminated.

Note 2: In addition to the above, the government guarantee concerning measures to support the stock market amounts to 50 trillion yen.

Zdroj: Cabinet office. *Economic Effects of the “Policy Package to Address Economic Crisis”* [online]. 2009 [cit. 2011-11-30]. Dostupné na WWW:
<http://www5.cao.go.jp/keizai1/2009/0420economic_effects.pdf>

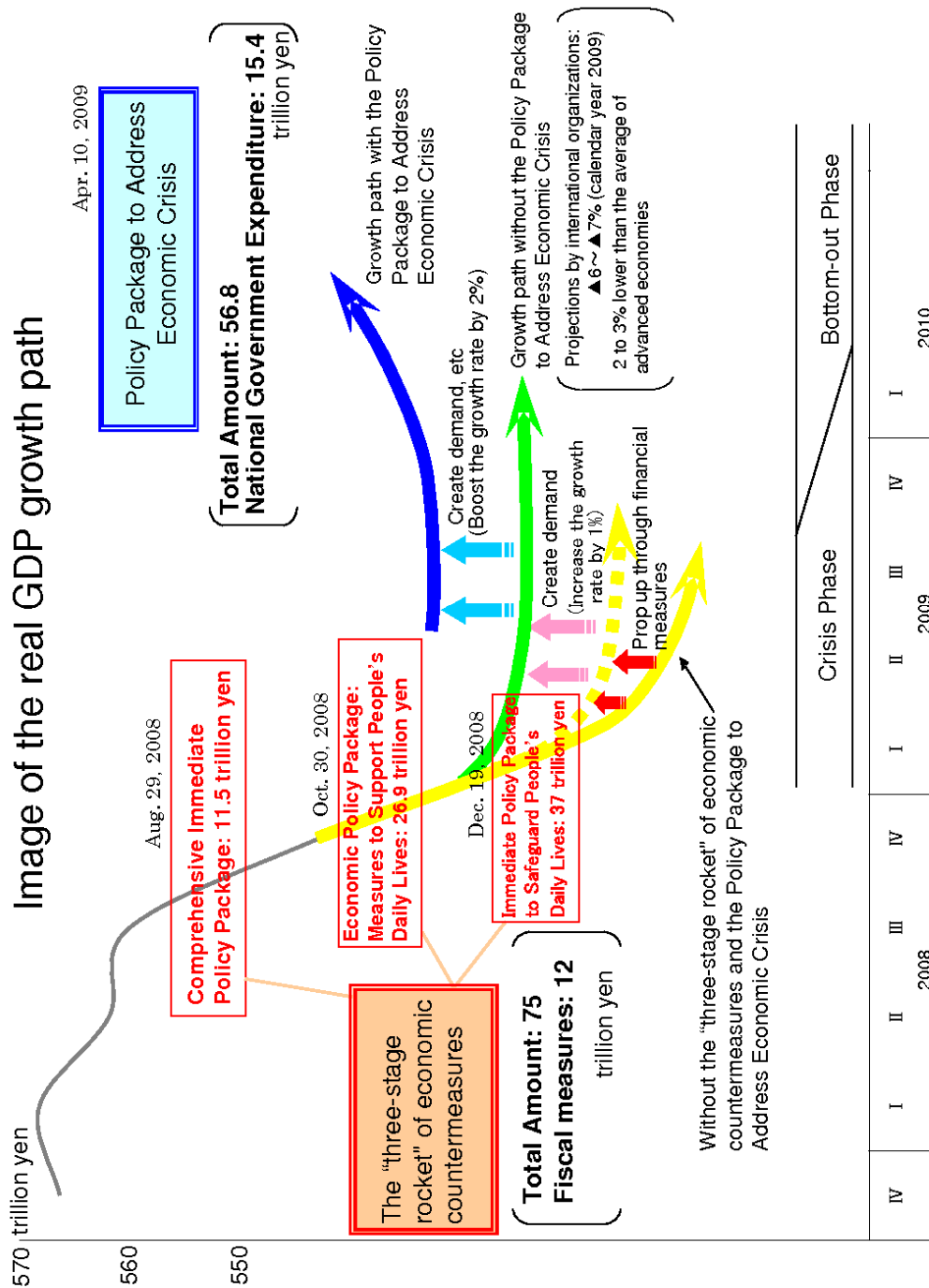
Příloha B: Nová strategie růstu

Provisional translation

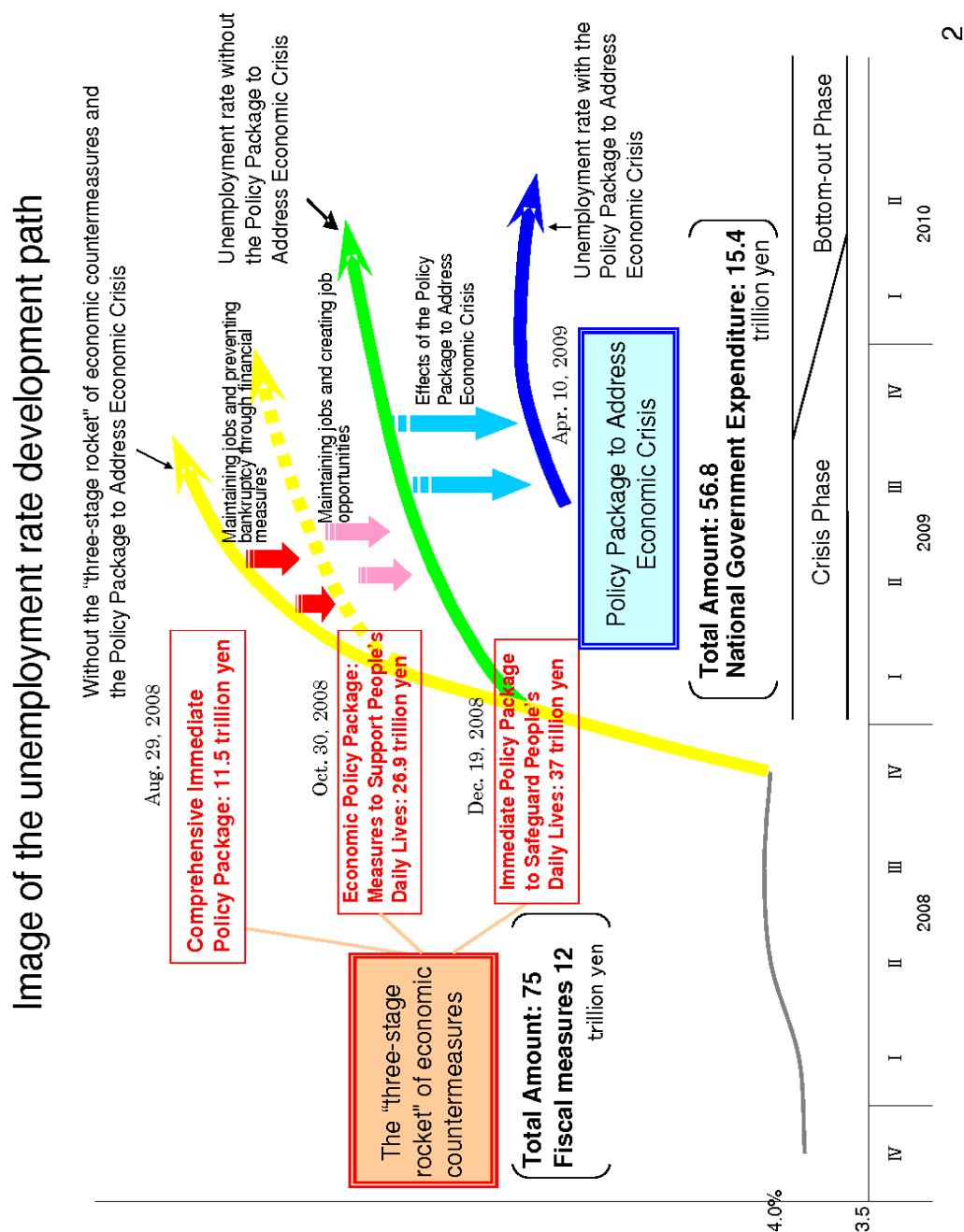
	National Expenditure (※) (billion yen)	Total Size (Trillion yen)
1. Building Foundation of Employment	175	1.1
(a) Emergency measures for employment of new graduates	25	
(b) Support for human resource development and job creation (Expanding the project to create jobs in priority fields)	115 100)	
(c) Financial support for small and medium-sized enterprises (SME's)	30	
2. Building Foundation of Investment	120	0.3
(a) Enhancement of the projects to support the establishment of sites for job creation in low-carbon industries	110	
(b) Emergency support for SME's efforts to create high added-value and establish overseas sales channels	10	
(c) Support for the formulation of new PPP (Public-Private Partnership) / PFI (Private Finance Initiative) projects	—	
3. Building Foundation of Consumption	450	8.1
(a) Extension of "eco-point" system for home electric appliances	85	
(b) Extension of "eco-point" system for housing	140	
(c) Extension of scheme to support the purchase of high-quality housings (Flat 35S)	220	
4. Regional Disaster Prevention Measures	165	0.3
(a) Enhance the earth quake resistance in hospitals and other facilities	55	
(b) Emergency disaster preparation measures in response to concentrated downpours	110	
5. Regulatory Measures 100 to Revitalizing Japan	—	—
Total Amount	915	9.8

※ Use of Contingency Reserve for Economic Crisis Response and Regional Revitalization.

Zdroj: Cabinet office. *The Three-Step Economic Measures for the Realization of the New Growth Strategy*. [online]. 2010 [cit. 2011-11-30]. Dostupný na WWW:
<<http://www5.cao.go.jp/keizai1/2010/2010esp2.pdf>>

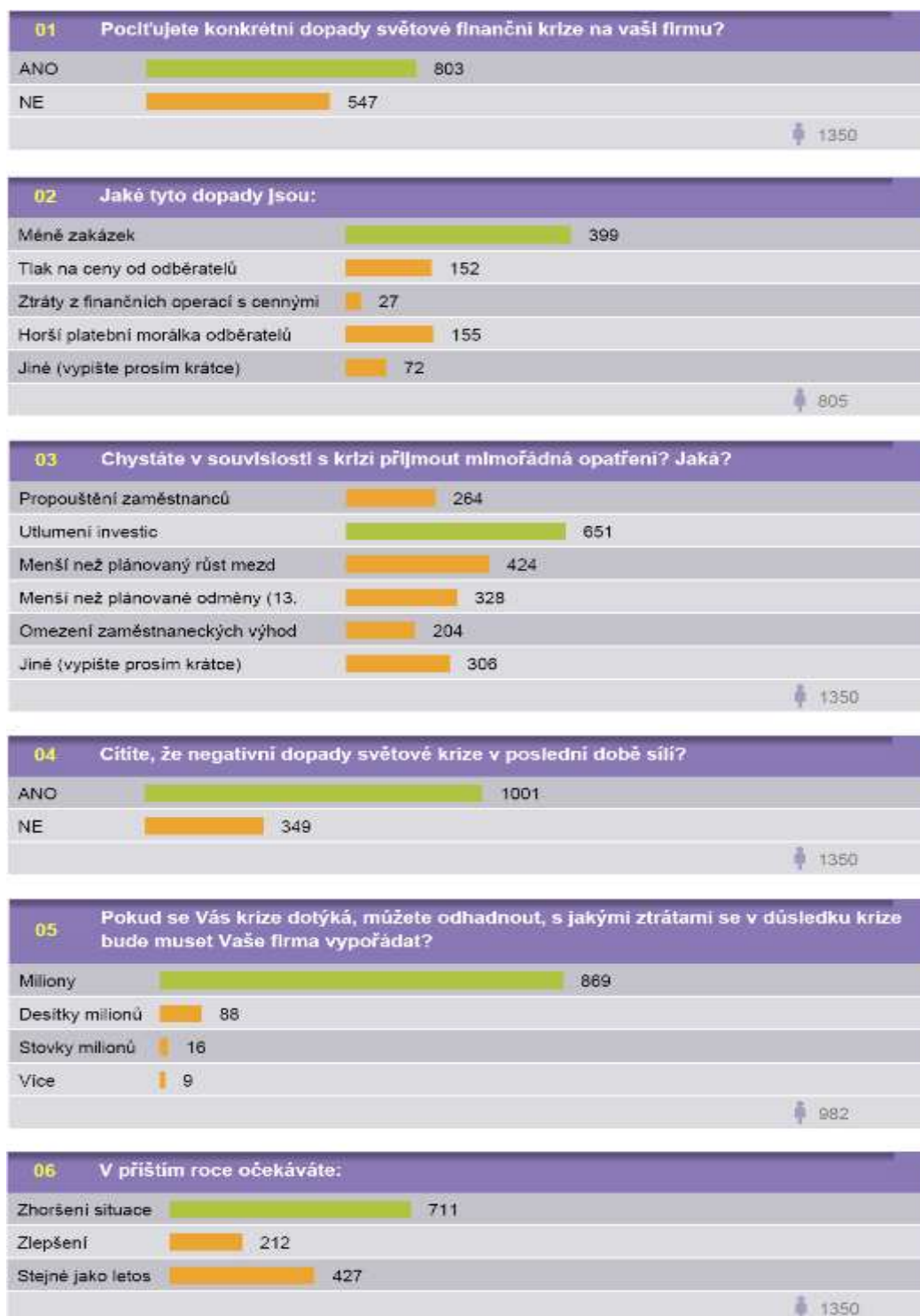


Zdroj: Cabinet office. Economic Effects of the "Policy Package to Address Economic Crisis". [online]. 2010 [cit. 2011-11-30]. Dostupný na WWW: http://www5.cao.go.jp/keizai1/2009/0420economic_effects.pdf



Zdroj: Cabinet office. Economic Effects of the "Policy Package to Address Economic Crisis". [online]. 2010 [cit. 2011-11-30]. Dostupný na WWW: http://www5.cao.go.jp/keizai1/2009/0420economic_effects.pdf

Příloha E: Průzkum Hospodářské komory: Finanční krize a její dopad na podnikatele



Zdroj: Hospodářská komora ČR. *Tuzemské firmy cítí dopad finanční krize a trátí na ní miliony korun.* [online] 2008 [cit. 2011-11-19]. Dostupný na WWW:

<<http://www.komora.cz/hlavni-zpravy/tuzemske-firmy-citi-dopad-financni-krize-a-trati-na-ni-miliony-korun.aspx>>